PRI Principles for Responsible Investment

POLÍTICA DE INVERSIÓN: PROCESOS Y PRÁCTICAS

GUÍA PARA PROPIETARIOS DE ACTIVOS

UNEP FINANCE INITIATIVE | United Nations Global Compact

Iniciativa de inversión en asociación con UNEP Finance Initiative y UN Global Compact

LOS SEIS PRINCIPIOS

1 Incorporar las cuestiones ASG a nuestros procesos de análisis y de toma de decisiones.

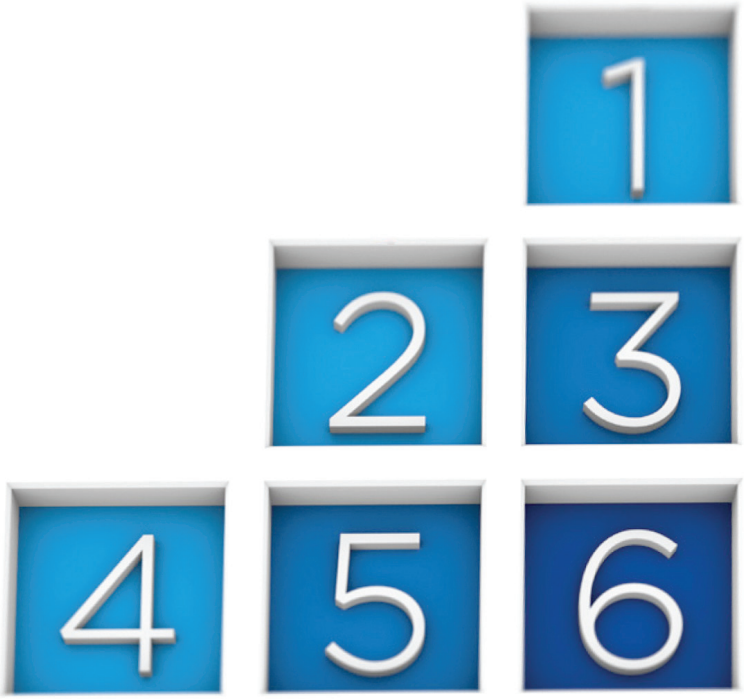
2 Llevar a cabo una gestión activa e incorporar las cuestiones ASG a nuestras prácticas y políticas de titularidad.

3 Solicitar a las entidades en las que invirtamos una divulgación transparente de las cuestiones ASG.

4 Promover la aceptación y la aplicación de los Principios en el sector de la inversión.

5 Trabajar en conjunto para mejorar nuestra eficacia en la aplicación de los Principios.

6 Informar de nuestra actividad y progreso en la aplicación de los Principios.



MISIÓN DE PRI

Creemos que un sistema económicamente eficiente y financieramente sostenible a escala global es una necesidad para la creación de valor a largo plazo. Dicho sistema premiará la inversión responsable a largo plazo y beneficiará al medio ambiente y a la sociedad en su conjunto.

El PRI trabajará para alcanzar dicho sistema financiero global sostenible fomentando la adopción de los Principios, y la colaboración en su aplicación, promoviendo un buen gobierno, con integridad y responsabilidad, y respondiendo a los obstáculos que puedan presentar las prácticas, estructuras y normas del mercado para alcanzar un sistema financiero sostenible.

EXENCIÓN DE RESPONSABILIDAD DE PRI

La información incluida en el presente informe tiene efectos únicamente informativos, y no tendrá la consideración de asesoramiento en materia de inversión, legal, fiscal o de otro tipo, ni pretende servir de base para realizar inversiones ni tomar ningún otro tipo de decisión. En el presente informe los autores y editores no ofrecen asesoramiento sobre cuestiones y servicios legales, económicos, de inversión ni de ningún otro tipo. PRI Association no se responsabiliza del contenido de las páginas web y recursos informativos a que pueda hacerse referencia en el informe. El acceso que se proporciona a dichas páginas o la información sobre dichos recursos informativos no implican que PRI Association apruebe la información incluida en los mismos. Salvo que expresamente se indique lo contrario, las opiniones, recomendaciones, observaciones, interpretaciones y conclusiones incluidas en el presente informe son exclusivas de los distintos participantes en el informe y no representan necesariamente las opiniones de PRI Association ni de los signatarios de los Principios de Inversión Responsable. La inclusión de ejemplos corporativos no implicará en modo alguno la aprobación de dichas organizaciones por parte de PRI Association ni de los signatarios de los Principios de Inversión Responsable. Si bien es cierto que hemos tratado de garantizar la obtención de la información incluida en el presente informe de fuentes fiables y actualizadas, la naturaleza cambiante de las estadísticas, leyes, normas y reglamentos podría traducirse en retrasos, omisiones o inexactitudes en la información que se incluye en el presente informe. PRI Association no asume responsabilidad alguna por los errores, omisiones, decisiones o acciones que se tomen sobre la base de la información incluida en el informe, o por las pérdidas o daños que surjan de o que cause dicha decisión o acción. Toda la información del presente informe se proporciona "tal como está", sin garantía de que esté completa, sea fiable, apropiada, o de los resultados que se obtengan mediante el uso de la información, y sin garantía de ningún tipo, ya sea expresa o implícita.

AGRADECIMIENTOS

Los propietarios de activos firmantes contribuyeron a la elaboración de esta guía con su experiencia de primera mano en revisión y ejecución de la política de inversión. La guía incorpora la experiencia de firmantes PRI individuales, y no representa las opiniones de propietarios específicos de activos.

El PRI agradece a todos los participantes sus inestimables comentarios, y a las siguientes personas en particular, por su apoyo continuo durante el proceso:

- D. Urs Bitterling, Director de ASG Office, Allianz Group
- D. Jon Duncan, Director de Inversión responsable, Old Mutual Group
- Dª. Anna Foller, Directora de Sostenibilidad, Sixth Swedish National Pension Fund
- Dª. Marie Giguère, Vicepresidenta Ejecutiva, Asuntos Jurídicos y Secretaría, Caisse de dépôt et placement du Québec
- D. Andrew Gray, Director, Gobierno de inversiones, AustralianSuper
- Dª. Katharine Preston, Director, Inversión Responsable, OPTrust
- Dª. Jelena Stamenkova van Rumpt, Asesora de Inversión responsable, PGGM

Asimismo, el PRI querría agradecer al Comité de Asesoría de Propietarios de activos del PRI, cuyos miembros han participado en los trabajos de Información sobre Propietarios de activos del PRI, por su asesoramiento durante la elaboración de esta guía.

ÍNDICE

PRÓLOGO 5

EL CASO DE UNA POLÍTICA DE INVERSIÓN INTEGRADA 6

COMENZANDO 7

- A. REVISAR LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN ACTUAL 9
- B. ALINEAR A LAS PARTES INTERESADAS 9
- C. REVISAR LA LEGISLACIÓN RELEVANTE 10
- D. REVISAR ORIENTACIÓN, TERMINOLOGÍA Y DEBATE DE INVERSIÓN ASG 10
- E. LLEVAR A CABO UNA REVISIÓN POR ENTIDADES HOMÓLOGAS 11

1. SECCIONES DE POLÍTICA DE INVERSIÓN 12

- INTRODUCCIÓN 12
- DEFINICIONES 13
- OBJETO Y ALCANCE 13
- OBJETIVOS DE INVERSIÓN 14
- GOBIERNO 15
- ENFOQUES DE INCORPORACIÓN DE ASG 16
- TITULARIDAD ACTIVA Y COMPROMISO 17
- INFORMACIÓN 18

2. APLICACIÓN DE LA POLÍTICA SOBRE INVERSIÓN 19

3. REVISIÓN Y CONTROL DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN 20

ANEXO A: ASOCIACIONES DE INVERSIÓN RESPONSABLE EN EL MUNDO 21

ANEXO B: RECURSOS ADICIONALES DE INVERSIÓN RESPONSABLE 22

ANEXO C: POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE PROPIETARIOS DE ACTIVOS GLOBALES 23

PRÓLOGO

En PRI, creemos que los propietarios de activos son fundamentales para asegurar que las estrategias de inversión sostenible sigan avanzando hacia la inversión general.

Sabemos que, aunque existen excelentes ejemplos de liderazgo, algunos Propietarios de activos siguen retrasados a la hora de incluir consideraciones de ASG en sus prácticas de inversión y de asegurar que su enfoque respecto de la inversión responsable sea coherente con sus objetivos más amplios de inversión y organizativos. Muchos continúan tratando de encontrar el mejor modo de incluir factores de ASG mientras cuentan con supervisión efectiva de las prácticas de inversión responsable de su superior.

A principios de este año, el PRI publicó Cómo pueden los propietarios de activos promover la inversión responsable, que analizaba el modo en que los propietarios de activos pueden aumentar el juego de inversión responsable, asegurando que las órdenes que den para financiar a los directivos incluyan requisitos de análisis e información de factores de ASG.

El PRI, como organización dirigida por principios y cuya base está formada por propietarios de activos, está comprometida a ofrecer a los propietarios de activos la mejor orientación posible sobre integración de ASG. Para ello, presentamos ahora una guía nueva - Política de inversión: Procesos y prácticas - Una guía para propietarios de activos para completar la incorporación de ASG - para ayudar a los propietarios de activos (fondos de pensiones públicos y corporativos, planes de pensiones, compañías de seguros, fondos de dotación, fundaciones, entidades de gestión de patrimonio familiar) en la revisión de su política de inversión e incorporación de todos los factores a largo plazo, incluyendo consideraciones ASG.

La guía ofrece una estructura de un modelo de mejores prácticas, incluyendo una guía sobre investigación y revisión de una política de inversión, sobre la implantación de una política de inversión y sobre la supervisión de su eficacia.

Este informe realiza tres contribuciones importantes para la práctica y, espero, la implantación de inversión responsable. En primer lugar, explica por qué deberían tomar acciones los propietarios individuales de activos, y cómo sus acciones pueden reforzar y ampliar las acciones de otros. En segundo lugar, describe el modo en que los propietarios de activos pueden dar un significado y efecto real a sus compromisos de inversión responsable, realizando un mapeo del proceso desde el desarrollo de sus creencias de inversión, mediante el establecimiento de procesos de gobierno efectivo y, por último, a la integración de inversión responsable en órdenes de inversión. En tercer lugar, se ofrecen ejemplos de los propietarios de activos, donde se ofrecen reflexiones sobre sus procesos, lecciones que hayan aprendido y el valor de lo que han conseguido mediante la inversión responsable.

Fiona Reynolds, CEO, *PRI*

Los propietarios de activos y los gestores de inversión son partes fundamentales de la cadena de inversión. Trabajando conjuntamente e implantando sus compromisos en la inversión responsable con un nivel y profundidad suficientes, los propietarios de activos pueden acelerar el desarrollo de la inversión responsable en todo el sector de servicios financieros, y proporcionar mejores resultados para los beneficiarios.

POR QUÉ CONTAR CON UNA POLÍTICA DE INVERSIÓN INTEGRADA

Mediante la inclusión de un proceso de inversión en una política, los propietarios de activos diferencian las emociones de los hechos a la hora de tomar decisiones de inversión, manteniendo un enfoque continuo para que su actividad se mantenga ajustada a su estrategia de inversión, siguiendo un modelo empírico.

La presente guía pretende servir de ayuda a los propietarios de activos en el desarrollo de su política de inversión y la incorporación de todos los factores a largo plazo, incluyendo consideraciones de ASG, en sus decisiones de inversión, con independencia de si dichas decisiones se toman de forma directa o indirecta. Ofrece:

- Una estructura que sirva de modelo de las mejores prácticas para la política de inversión;
- Asesoramiento detallado sobre investigación y revisión de una política de inversión;
- Orientación sobre el modo de implantar una política de inversión;
- Qué hay que tener en cuenta a la hora de supervisar la eficacia de la política de inversión;

Esta guía se ha diseñado para propietarios de activos: fondos de pensiones públicos y privados, planes de pensiones, compañías de seguros, fondos de dotación, fundaciones, entidades de gestión de patrimonio familiar (etc.), y de forma específica, para las personas que integran dichas organizaciones responsables del desarrollo de políticas de inversión, ya sean personas con capacidad decisoria o miembros del proyecto.

Las organizaciones que respalden la elaboración de las políticas de inversión (consultores de inversión o gestores de activos que trabajen directamente con propietarios de activos a lo largo del proceso de inversión) se beneficiarán asimismo de la orientación que se proporciona.

La guía, que aboga por el más alto nivel de incorporación de cuestiones de ASG, proporciona a los propietarios de activos a escala mundial las mejores prácticas de cara al futuro. Una política de inversión que codifica consideraciones estratégicas en prácticas de inversión convencionales y procesos organizativos allana el camino hacia un futuro en el que la estrategia y las políticas de propietarios de activos se entrelazan formalmente, permitiendo un enfoque actualizado y definido sobre el modo de alcanzar una misión organizativa, y en el que todos los factores materiales se incorporan a un proceso de toma de decisiones de inversión, para lograr un rendimiento óptimo y la creación de valor a largo plazo.

INCORPORACIÓN DE CUESTIONES DE ASG: TENDENCIA CRECIENTE

En 2012, PRI publicó el documento Diseño de una política de inversión responsable, donde se indicaba el modo en que una organización puede desarrollar una política específica de inversión responsable que complete su política principal de inversión institucional. Desde entonces, el mercado de inversiones ha madurado, debido a las crecientes evidencias de factores de ASG que afectan al rendimiento a largo plazo: la realidad del cambio climático, por ejemplo, está ahora meridianamente clara. Un buen número de propietarios de activos de primer nivel han liderado la tendencia de integración de las cuestiones de ASG, para garantizar que sus procesos de inversión se comprendan y se pongan en práctica por todas las partes interesadas, de forma coherente y holística. Por ejemplo:

- PFZW (Países Bajos) ha identificado 11 iniciativas de políticas de inversión, cinco de las cuales incluyen aspectos de sostenibilidad o de inversión responsable;
- CalSTRS (US) ha reconocido que la incorporación de cuestiones de ASG es coherente con su deber fiduciario como inversor a largo plazo, y ha incluido una Política de Inversión para la Mitigación de Riesgos de ASG en su Plan de Gestión y Política de Inversión;
- OPTrust (Canada) cuenta con una declaración de Políticas y Procedimientos de inversión que mantiene que los factores de ASG tienen potencial para afectar al rendimiento de la inversión a largo plazo del Plan, y reconoce que es su deber fiduciario identificar y abordar todos y cada uno de los factores que podrían afectar a la rentabilidad de la inversión.

A día de hoy, la exclusión de las consideraciones de ASG en una política independiente no es lo suficientemente integral. La integración completa de todos los factores materiales implica la alineación de factores de ASG y de consideraciones de política generales, y constituye una buena política de inversión.

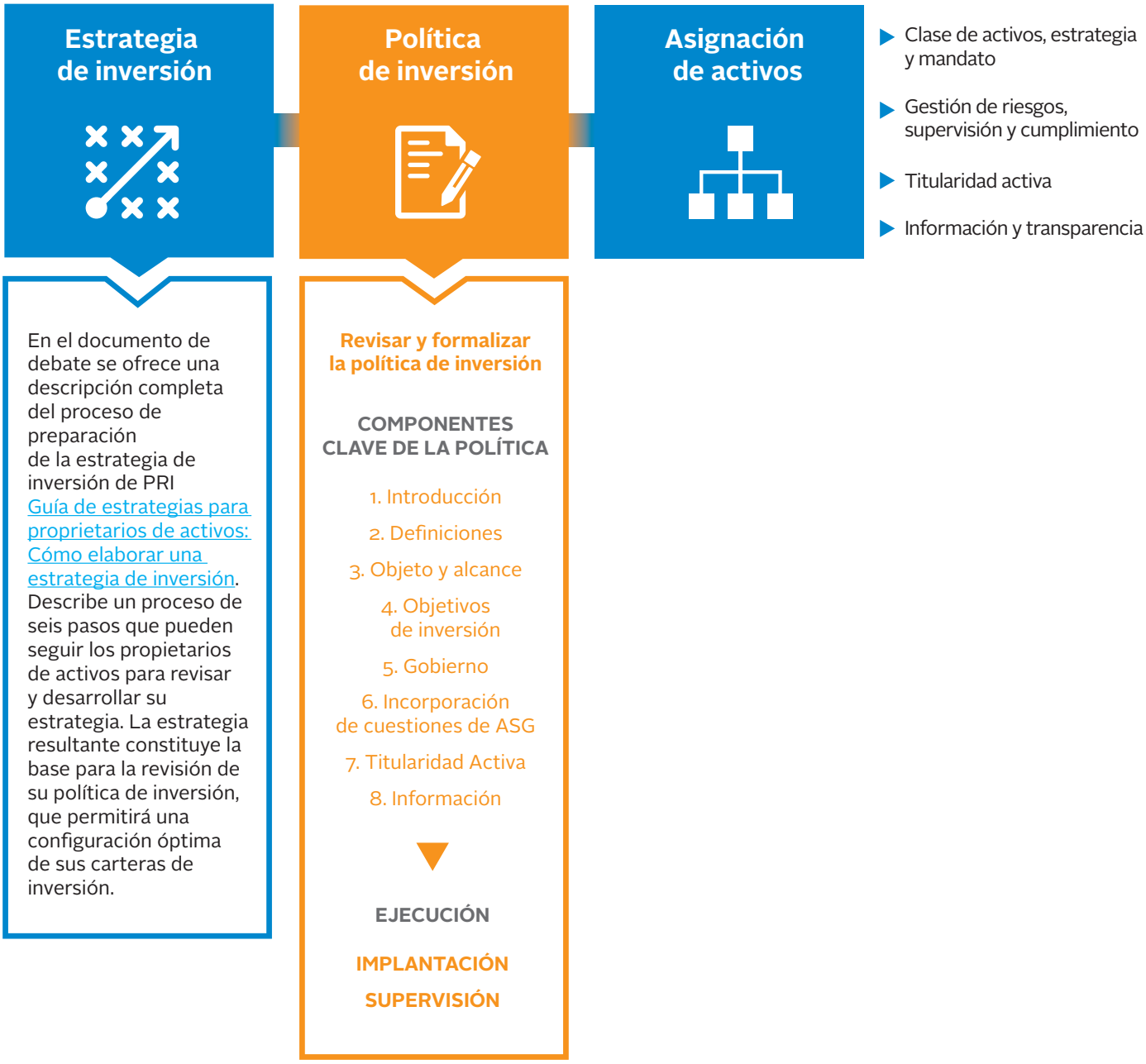
UNA POLÍTICA A MEDIDA

La forma y el contenido ideal de una política de inversión radica en muchos factores internos y externos. Con respecto a cuestiones de ASG, algunas son globales: cambio climático, cambios demográficos y escasez de recursos que afectan a todos los propietarios de activos a nivel general, y afectan a la actividad y formación de precios en la mayoría de mercados financieros. No obstante, el mejor modo de incluir estas cuestiones durante el desarrollo de la política difiere de un titular de activos a otro. Un enfoque a medida marcado por una estrategia de inversión sólida se traducirá en el mejor resultado.

Los requisitos regionales diferenciarán asimismo políticas de propietarios de activos de mejores prácticas. Por ejemplo, la Ley de Transición Energética de Francia (2015) exige que los inversores institucionales divulguen el modo en que tienen en cuenta los criterios de ASG para sus decisiones de inversión, lo que da forma a la política de inversión para propietarios de activos en dicha región.

COMENZANDO

Imagen 1. Proceso de Inversión de propietarios de Activos: Resumen general



Una política de inversión es un instrumento para alcanzar la visión y la misión de una organización; para que resulte eficaz, debe estar en línea con la estrategia de inversión (plan estratégico de primer nivel para alcanzar los objetivos de inversión).
Una política de inversión deberá:

- Subrayar los objetivos de inversión;
- Ofrecer orientación específica para los procesos de inversión;
- Proporcionar orientación sobre las normas para medir el éxito/rendimiento;

En consonancia con ASG, cualquier revisión de la política podrá subrayar las cuestiones de ASG predominantes que influyan a sus inversiones/carteras en general, la conveniencia de las habilidades y capacidad de los agentes involucrados en la implantación de la política, y orientaciones generales en los casos en que puedan realizarse mejoras.

La Imagen 2 ofrece un resumen de los pasos que deben tomarse en cuenta durante la revisión de la política de inversión y el proceso de desarrollo. Asume que la organización ya ha revisado su estrategia de inversión, así como todos los factores materiales a largo plazo (incluyendo las cuestiones de ASG) en la misma.
La estrategia de inversión conformará la orientación de mayor nivel para la revisión de la política y, por consiguiente, la configuración de las carteras de inversión. No obstante, si la organización aún no ha tenido en cuenta e incorporado los factores de ASG a nivel estratégico, podrá bastar como solución temporal una mayor concienciación de los factores críticos en la política actual.

Imagen 2: Desarrollo de la Política de Inversión del Propietario de Activos/Resumen del Proceso de Revisión

A. REVISAR LA ESTRATEGIA DE INVERSIÓN ACTUAL

Antes de iniciar una revisión de la política, sería conveniente revisar la estrategia de la organización para asegurar que cualquier desarrollo de la política esté alineado con el objeto de la organización y los intereses de los beneficiarios.

Si la organización no ha desarrollado aún una estrategia de inversión, el proceso de revisión de la política puede ser también un paso importante en la identificación de cómo tratar de hacer frente a los factores de ASG, así como desencadenar la revisión organizativa de la información clave sobre estrategia.

PUNTOS DE ACCIÓN

Organizar un debate del comité/junta de inversión para dar comienzo a las tareas de revisión de la estrategia, que deberán abordar las cuestiones siguientes.

- ¿Su organización cuenta con una estrategia integral de inversión que tenga en cuenta tendencias a largo plazo? En la Guía sobre desarrollo de estrategias de inversión para la elaboración de una estrategia de inversión de PRI se resaltan aspectos clave que deberán tenerse en cuenta.
- ¿Cómo percibe su organización los factores de ASG? ¿Lleva a cabo esta revisión a efectos de gestión de riesgos, para desbloquear nuevas oportunidades, o una combinación de ambos?
- ¿Cuál es su motivación para actualizar su política? ¿Y por qué ahora? ¿Es un requisito para las mejores prácticas?
- ¿Qué consideraciones debería incluir su política para cumplir con la estrategia y los objetivos de su organización?

Publicar su estrategia o principios de inversión. Si su organización tiene que llevar a cabo un proceso formal de revisión de la estrategia de inversión que tenga en cuenta las tendencias a largo plazo, deberá emitir como mínimo una declaración en la que se comprometa a llevar a cabo prácticas responsables de inversión y en la que describa sus enfoques organizativos con respecto a dichas prácticas.

Si los recursos internos fueran limitados, contacte con el PRI, o piense en trabajar con un asesor externo/consultor de inversión para ayudarle a desarrollar su proceso de estrategia y principios de inversión, para abrir la puerta a nuevas ideas que podrían no resultar evidentes de inmediato para los comités internos de inversión, el personal directivo o miembros del consejo.

B. ALINEAR A LAS PARTES INTERESADAS

Para empezar, será necesario hacer partícipe al personal de dirección, para que exista una estructura de apoyo suficiente en la organización (incluido el consejo) para ejecutar el proceso de revisión de la política. La implicación o, al menos, apoyo, de los máximos órganos directivos de la organización es crítica para que su política se desarrolle, aplique e implante de forma efectiva. La adaptación cultural de la política a la organización y el "*buy-in*" de la estructura formal de gobierno son también un ingrediente crucial para una política eficaz.

Antes de llevar a cabo un proceso de revisión, la institución deberá definir claramente quién ostenta la titularidad de la política y quién se encargará de su administración. Una vez que se hayan implantado estos conceptos básicos, la redacción se realiza de forma sencilla y colaborativa, con información de expertos de ASG/inversión responsable y general, así como de gestión, miembros del consejo y, potencialmente, otras partes relevantes.

PUNTOS DE ACCIÓN

Llevar a cabo un análisis o ejercicio de evaluación DAFO de la organización: ¿En qué punto se encuentra, cuáles son las ambiciones de su organización en términos de prácticas de inversión futuras? Las áreas que se deberán tener en cuenta incluyen:

- Políticas y procesos de inversión actuales relativos a decisiones de inversión y de titularidad;
- Estructura de gobierno y sistemas de gestión;
- Recursos y habilidades;
- Parámetros de rendimiento y de información.

Establecer y definir claramente las responsabilidades en la organización para el proceso de revisión de la política. Por ejemplo:

- Consejo directivo: validación de la estrategia de inversión; aprobación y aprobación de la política;
- Comité de inversión: supervisión del desarrollo y revisión de la política de inversión;
- Director de Inversiones: desarrollo y formulación de la política de inversión;
- Equipos de proyecto: revisión de la política y gestión de proyectos;
- Especialista en ASG: responsable de la información relevante sobre ASG.

Crear una matriz de partes interesadas en la que se identifiquen las fases clave de la revisión/desarrollo de la política, y se planifiquen las tareas y responsabilidades de todas las partes interesadas internas y externas.

Si fuera posible, definir los plazos de las fases clave, como la siguiente junta del consejo o su ciclo de información de PRI, etc. De este modo, se harán responsables a las partes interesadas clave y se evitará que el personal clave se pierda en el proceso del proyecto.

C. REVISAR LEGISLACIÓN RELEVANTE

La presente guía está enfocada a la incorporación de las cuestiones de ASG en las políticas de inversión, pues su separación no permite llevar a cabo un estudio integral de los factores a largo plazo. La normativa relevante en materia de ASG y los marcos de las políticas públicas no deben suponer un punto muerto, sino más bien servir de eje vertebrador de la política. No deben dejarse de lado las normas específicas sobre propietarios de activos y el marco general de políticas públicas relativo a dichas cuestiones (como deber fiduciario, requisitos de información y de transparencia ASG, normativa medioambiental, normativa de fondos de pensiones). Asimismo, los códigos nacionales de administración y los códigos corporativos de dirección, como los Principios de Gobierno de las Empresas de la OCDE/G20, pueden traer a la luz más consideraciones sobre la política.

Para empezar, se puede consultar el Mapa de Normativa de PRI, que es una base de datos interactiva de iniciativas políticas en todo el mundo que apoyan o fomentan la inversión responsable.

PUNTOS DE ACCIÓN

Debatir la legislación relevante de ASG en una junta directiva o del consejo. En una junta del consejo, se podría plantear debatir con los miembros del consejo, el equipo de proyecto, y el equipo de cumplimiento normativo los marcos ASG que deberá respetar la organización, de modo la legislación relevante sea conocida por todos.

Establecer un proceso de seguimiento y supervisión del desarrollo legislativo. Revisar y definir la capacidad organizativa de seguimiento de los próximos desarrollos normativos, para asegurar que todas las partes interesadas estén al día sobre el marco relevante.

D. REVISAR INVERSIÓN, ORIENTACIÓN, TERMINOLOGÍA Y DEBATE ASG

Es fundamental familiarizarse con las tendencias de inversión que incluyan cuestiones de ASG, ya que contar con un espectro amplio de materiales de referencia y capital intelectual será de ayuda para crear la mejor política.

Todas las partes interesadas en cuestiones de inversión y de revisión de política, desde los miembros del consejo responsables de la aprobación de políticas al personal de inversión responsable de la gestión/asignación diaria de fondos, deberán estar familiarizadas con factores que puedan influir en la política (ASG incluida) y sus posibles efectos sobre la capacidad de los activos para ofrecer la información financiera y sobre influencia en la economía real esperada.

Para empezar, sería necesario revisar la ASG made simple guide de la PLSA (anteriormente, NAPF), o el documento How asset owners can drive responsible investment de PRI. Asimismo, podría resultar de ayuda la literatura específica sobre titularidad de activos, incluyendo el documento Responsible Investment guidance for pension funds, el documento Corporate Pension Fund Sustainable Investment Study, de EUROSIF EUROSIF's PRIME Toolkit y Unleashing the Potential of US Foundation Endowments, de USSIF.

Una vez que se hayan comprendido y cubierto las áreas relevantes de ASG, sería necesario ampliar los conocimientos abordando cuestiones específicas de clases de activos, por medio de las guías avanzadas del PRI (que pueden encontrarse aquí). Asimismo, instituciones de formación (como el CFA Institute o la PRI Academy), los datos de ASG, y los proveedores de investigación pueden ofrecer información sobre tendencias que quizás sean de interés:

PUNTOS DE ACCIÓN

- Revisar la literatura existente. Además de los recursos anteriormente indicados, sería recomendable analizar recursos adicionales en el anexo B para obtener una orientación sobre cuestiones de ASG.
- Contactar con el PRI, acceder a recursos en la página web Explorar de PRI, o registrarse en cursos que ofrezca la Academia PRI para acceder a opiniones y orientación adicional sobre clases específicas de activos, mejores prácticas sobre inversión responsable y actividades de dirección.
- Posibilidad de contactar con la organización local sobre inversión responsable; algunas de ellas constan en el anexo A, respecto de la orientación adicional sobre el mercado local.
- Llevar a cabo un análisis de materialidad: identificar, definir y valorar factores clave de ASG para la organización y las partes interesadas (puede resultar de utilidad el documento de KPMG Sustainable Insight: The Essentials of Materiality Assessment, publicado por KPMG).

E. LLEVAR A CABO REVISIÓN POR ENTIDADES HOMÓLOGAS

Entender lo que hacen sus homólogos servirá de estímulo para debates de alto nivel sobre políticas de inversión e incluso ayudará al diseño de la política en sí. Es posible que determinadas prácticas de inversión responsable no puedan abordarse con la misma estructura y rigor que otros elementos más tradicionales de una declaración de política de inversión; otras podrían ser más holísticas respecto de la estructura de la política de inversión y presentar una práctica más amplia. Estudiar las ventajas e inconvenientes de los enfoques encontrados.

- ¿De qué modo puede compararse la estructura de la política de inversión con la de entidades homólogas?
- ¿Cómo se involucran las partes interesadas en el enfoque de revisión de la política?
- ¿Cómo se definen e identifican los riesgos u oportunidades de ASG?
- ¿Cómo se ponderan y valoran las cuestiones de ASG en las decisiones de inversión?
- Qué ha hecho la organización, en su caso, para llevar a cabo una "influencia positiva sobre la economía real" en sus carteras?

Las evaluaciones de entidades homólogas arrojan luz sobre el modo en que se formulan las políticas de inversión y sus resultados. Al ir más allá de una mera revisión de "formato de la política", se entiende cómo ofrecen valor los distintos enfoques/políticas a las distintas organizaciones.

PUNTOS DE ACCIÓN

Consultar ejemplos de política de los signatarios de PRI en el anexo C, así como el módulo Estrategia y Gobierno de los Informes de transparencia PRI para acceder a conocimientos sobre lo que hacen otros para incorporar consideraciones de ASG.

Contactar con la organización local de inversión responsable para identificar más entidades homólogas con políticas que aborden cuestiones ASG y consideraciones de inversión a largo plazo.

Llevar a cabo un análisis de entidades homólogas que conste de:

- ¿Qué partes interesadas han participado en el desarrollo de la política? ¿Cómo participaron y en qué fases?
- ¿Cómo se han definido e identificado los riesgos y oportunidades ASG, y cómo se ponderan y valoran en las decisiones de inversión?
- ¿Cómo se han utilizado los procesos y prácticas específicas para reflejar los factores ASG dentro de los procesos de inversión?
- ¿Cómo se supervisan, comunican y divulgan los resultados?

1. SECCIONES DE POLÍTICA DE INVERSIÓN

INTRODUCCIÓN DE LA POLÍTICA

Una sección introductoria indica el contexto y los objetivos de la política. Informa del contexto de la revisión de su política y define las expectativas sobre el modo en que se adoptará la política.

Una introducción incluirá, por lo general:

- Los motivos que subyacen a una política de inversión nueva/revisada - enlazar la política nueva/existente con:
  - Las estrategias y objetivos de inversión generales de la organización;
  - Las necesidades y objetivos subyacentes del beneficiario;
  - Expectativas de comportamientos, prácticas y obligaciones del personal.
- Definir el contexto: políticas previas de la organización y su compatibilidad con la nueva política:
  - ¿Ha confluido una política de inversión con una política de inversión responsable?
  - ¿La nueva política reemplaza o complementa las políticas existentes?
- Principios, códigos o normativas que hayan influido en la política de inversiones:
  - ¿Se ha basado la política de la organización en los seis Principios de Inversión Responsable, o la Orientación de la ICGN sobre Responsabilidades del Inversor Institucional?
  - ¿El desarrollo de la política responde a novedades legislativas?
- Contexto del proceso:
  - ¿Quién fue responsable del desarrollo de la política (por ejemplo, un grupo de trabajo), cual fue su conclusión y qué personas participaron? ¿Participaron otras partes interesadas y, si lo hicieron, cuáles fueron, exactamente? ¿La política disfruta de aceptación mayoritaria por parte de las partes interesadas?
  - ¿Quién ha aprobado la política?

EJEMPLO DE INTRODUCCIÓN A LA POLÍTICA DE INVERSIONES, EXTRAÍDO DE CALPERS

La Política de inversión de **CalPERS'** (US) Total Fund enumera las opiniones de inversión de la organización, los objetivos generales de inversión, así como los objetivos de todos sus programas de inversión. El objeto de la política y de otras políticas de inversión es el de ofrecer un marco para la gestión de los activos de CalPERS, subrayando sus objetivos, referencias, restricciones y responsabilidad "de modo que el Comité, el personal, los consultores, directivos, miembros y beneficiarios, así como otras partes interesadas de CalPERS, comprendan claramente los objetivos y políticas del programa de inversión de CalPERS. Las Políticas fomentan, igualmente, una comunicación eficaz, facilitan la transparencia y el cumplimiento, y suponen un marco de información al Comité, según sea necesario".
Acceda a la política completa

DEFINICIONES

En este apartado, se incluyen términos clave, así como su visión sobre el modo en que los factores afectan a las inversiones. La claridad que se muestre en la presente sección supone el eje vertebrador de la ejecución de la política. Como aspecto importante, en este apartado deberá establecerse de forma amplia la capacidad de la organización para supervisar y controlar el cumplimiento. Las definiciones muestran asimismo la credibilidad de la política.

A continuación se enumeran las definiciones de ASG más relevantes. Asimismo, necesitará otras definiciones no relacionadas con ASG. Sería necesario analizar qué elementos adicionales añadirán un valor esencial. En ASG, las definiciones que provengan de iniciativas de aceptación amplia, como el PRI, son un buen punto de inicio, y las organizaciones locales de inversión responsable podrían contar con terminología en su idioma local.

Las áreas de ASG que será necesario cubrir incluyen:

- **La definición de la organización de ASG o de inversión responsable.** El PRI define la inversión responsable como un enfoque de inversión que incorpora factores ambientales, sociales y de gobierno (ASG) a las decisiones de inversión, para una mejor gestión del riesgo y para generar beneficios sostenibles a largo plazo.
- **Sus objetivos/medidas/impacto ASG.** Si ya se cuenta con objetivos para medir los factores de riesgo ASG en la cartera, ¿cómo define su organización dichos factores? ¿Cómo será el éxito de una estrategia de ASG? ¿Cómo aborda la contribución del rendimiento de las estrategias de inversión responsable?
- **Procesos para incorporar cuestiones de ASG.** ¿Cómo aborda la organización los factores de ASG? El Marco de Información de PRI en Definiciones principales se identifican los enfoques habituales respecto de la incorporación de factores de ASG a las decisiones de inversión.
- **Su definición de factores de ASG en relación con las inversiones.** ¿Qué factores de ASG se tienen en cuenta, o deberían tenerse en cuenta, a la hora de definir las carteras? Por ejemplo: si se considera que el carbón es un impulsor clave de la cartera, ¿cómo debería gestionarse?

OBJETO Y ALCANCE

El objeto y alcance de la política de su organización implica un examen de alto nivel de:

- Lo que pretende conseguir la política
- ¿A quién (o a qué parte de la organización y de la cadena de inversión) vincula la política? Por ejemplo: es posible que la política abarque a una entidad legal, región, departamento, etc. específico.
- ¿A qué clases específicas de activos, estilos de inversión, regiones y mercados se aplica la política?
- ¿Qué actividades de titularidad regula la política, y qué consecuencias tienen sobre las partes involucradas?

EJEMPLO DEL OBJETO Y ALCANCE DE LA POLÍTICA DE INVERSIÓN, EXTRAÍDO DE UNIVERSITIES SUPERANNUATION SCHEME

A la hora de resumir su enfoque sobre la inversión responsable, **The Universities Superannuation Scheme** (Reino Unido) considera que es su deber proteger y mejorar el valor de sus inversiones a largo plazo, y ofrecer pensiones seguras a sus miembros. Al hacerlo, se convierten en inversores activos a largo plazo y tienen en cuenta factores financieros adicionales. Su compromiso se elabora con más detalle en su Declaración de Principios de inversión, Opiniones de inversión, Declaración del código de administración y una Estrategia de inversión responsable que aborda todas las clases de activos en los que invierte.
Acceda a la política completa

OBJETIVOS DE INVERSIÓN

En este apartado se estipulan los objetivos principales y las directrices para el proceso de inversión, y el modo en que la organización incorporará las consideraciones de ASG a los mismos. Su formato podrá variar, dependiendo de la misión, la geografía, el enfoque, la disponibilidad de recursos y las competencias internas de la organización. Se deberán tener en cuenta las siguientes cuestiones:

- **Incorporación de consideraciones de ASG y objetivos generales de inversión:** ¿Qué lugar ocupan las consideraciones de ASG en los objetivos de cartera? ¿Se cuenta con objetivos específicos de ASG para la cartera general (por ejemplo, sobre resistencia al clima o sobre la contribución a los Objetivos de Desarrollo Sostenible)?
- **Evaluación del perfil de riesgo/rentabilidad de la organización, que deberá incluir:**
  - **Presupuesto de riesgos:** Abordar la filosofía general de riesgo y tolerancia, que debería incorporar todos los riesgos, incluidos los relativos a las consideraciones de ASG. ¿Cómo se reflejará en las decisiones de asignación de activos? Los riesgos declarados regularmente (como los de liquidez, legales, políticos, normativos, etc.) podrían no cubrir todas las áreas. Considerar los parámetros de medición de riesgos específicos, así como las políticas y prácticas para hacer frente a los riesgos.
  - **Objetivos de rentabilidad:** Identificar el modo en que los factores de ASG se reflejan actualmente en la cartera y en clases específicas de activos. Determinar objetivos de rendimiento y referencias integradas que estén centradas en la rentabilidad a largo plazo para cada factor individual. Definir el proceso de información/seguimiento, y el modo en que se medirá el éxito.
  - **Cobertura:** Indicar la política de cobertura de la organización y desarrollar un marco o conjunto de orientaciones para el mismo. Podría incluirse una lista de instrumentos que puedan utilizarse, índices de cobertura deseada para clases específicas de activos, y el modo en que se valoraron las consideraciones de ASG.
  - **Apalancamiento:** ¿Cuál es la política de la organización sobre el apalancamiento? Determinar los niveles máximos por cada clase de activo, y aclarar cómo se identifican, miden y supervisan las distintas formas de apalancamiento. Asimismo, se podrían resumir las expectativas sobre cómo puede utilizarse el apalancamiento para mitigar los riesgos de ASG.
  - **Derivados:** ¿Cómo deberían utilizar los gestores de inversión los instrumentos derivados? Incluir criterios y marcos (como la gestión del riesgo de entidades homólogas) que deban quedar cubiertos en IMA, e identificar el modo en que dichos instrumentos podrían reflejar consideraciones organizativas de ASG.
  - **Otras políticas sobre riesgos/rentabilidad:** ¿Se tienen en cuenta factores de ASG para titulización y gestión de garantías?
- **Asignación de activos:** Describir de forma exacta el modo en que las decisiones sobre asignación de activos ayudan a cumplir los objetivos de inversión. Por ejemplo, ¿de qué forma maximiza la asignación de activos la probabilidad de que los activos de una cartera de inversión financien beneficios del plan durante todo el horizonte programado?
  - **Asignación de activos** puede incluir una acumulación de impactos/riesgo de ASG: qué requisitos mínimos de ASG implica, así como el objetivo esperado de influencia sobre la economía real respecto de un activo. A pesar de que los enfoques estándar respecto de asignación de activos dependen en gran medida del análisis cuantitativo histórico, una buena parte de los riesgos de inversión respecto de los asuntos de ASG requiere información orientada a futuro, tanto cuantitativa como cualitativa. Asimismo, puede llevarse a cabo una diversificación de activos respecto de una consideración amplia de riesgos, por ejemplo, por medio de un enfoque de factor de riesgo sobre la toma de decisiones de asignación (CalPERS lo explora en un taller de 2013 sobre toma de consideración de una cartera futura y asignación de activos basada en el factor riesgo).
  - **Análisis del escenario.** Para prever los riesgos y oportunidades sistémicas, la organización podría plantearse llevar a cabo un análisis de escenario o factores específicos de modelización, y calcular el perfil de riesgo de las futuras tendencias de ASG a nivel de la cartera (por ejemplo: cambio climático). Se pueden planificar y calcular las tendencias macroeconómicas, ambientales, sociales y de gobierno con ayuda de determinados factores, anticipando de este modo escenarios futuros, y su impacto sistémico sobre el rendimiento de los activos.

EJEMPLO DE ANÁLISIS DE UN ESCENARIO DE POLÍTICA DE INVERSIÓN: CALSTRS Y EL ENVIRONMENT AGENCY PENSION FUND

CalSTRS y el **Environment Agency Pension Fund** se asociaron con Mercer y con otros 16 participantes del sector para llevar a cabo un análisis del escenario, teniendo en cuenta distintas trayectorias futuras de cambio climático, y cómo podrían afectar a sus carteras. Los informes resultantes se pueden consultar online (informe de CalSTRS e informe EAPF).

CAMBIO CLIMÁTICO Y DECISIONES DE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

Determinados recursos como los Escenarios del Cambio Climático - Implicaciones para la Asignación Estratégica de Activos, de Mercer/IFC y riesgos no susceptibles de cobertura, del Institute for Sustainability Leadership de la Universidad de Cambridge ofrecen un análisis sobre cómo puede afectar el cambio climático a las decisiones de asignación de activos.

- Horizonte temporal: La incorporación de consideraciones de ASG a los requisitos específicos de la cartera (como los perfiles de activos y pasivos o requisitos de liquidez) determinarán su marco temporal de inversión. Una organización puede establecer periodos relativamente cortos para el seguimiento permanente de su rendimiento, pues los periodos más largos ofrecen una mayor estabilidad para alcanzar los objetivos financieros y de rendimiento de ASG (en Focusing Capital on the Long Term se explora este asunto en mayor profundidad). Es de vital importancia conectar los objetivos y la gestión de inversión a largo plazo con las prácticas diarias y su ejecución. Nuestro documento de debate sobre Órdenes a largo plazo define las prácticas actuales sobre propietarios de activos empleadas para alcanzar dichos objetivos.
- **Consideraciones adicionales relativas a objetivos:**
  - La importancia relativa de la gestión activa y pasiva, y el modo en que se incorporan en cada una de ellas las consideraciones de ASG.
  - La importancia relativa de la gestión interna y externa, y el modo en que se incorporan en cada una de ellas las consideraciones de ASG.
  - Los costes directos e indirectos de cada categoría de activos, y el modo en que los factores de ASG pueden contribuir a las tasas de gestión y costes de transacción.
  - Diferentes enfoques de inversión (fundamentales, técnicos, cuantitativos) en cada clase de activos, y su interacción con los factores de ASG.

EJEMPLO DE OBJETIVOS DE INVERSIÓN: CALSTRS

El documento Investment Policy and Management Plan de **CalSTRS** (EE.UU) refleja los objetivos generales para el fondo, así como los objetivos específicos sobre rendimiento de la inversión. Asimismo, establecen su proceso de asignación de activos, identifican índices de referencia relevantes y describen una serie de riesgos (incluidos los riesgos específicos de ASG) que pueden afectar a los resultados de inversión, especificando el modo en que se abordan dichos riesgos. Acceder al documento.

GOBIERNO

El Gobierno de ASG debe ser tan riguroso como cualquier otro sistema de gobierno en política de inversión. Una política plenamente integrada exige un enfoque de gobierno sólido. El gobierno apuesta por la responsabilidad, lo que hace de la política una herramienta eficaz para la incorporación y mandato de todas las consideraciones de inversión (incluida la ASG) en toda su cadena de inversiones. Debe contabilizarse cada responsabilidad necesaria para la implantación de los distintos aspectos de su política, ya sea interna o externa.

- **Gobierno interno.** Tras identificar las responsabilidades que intervienen en el proceso de revisión, la política deberá igualmente describir las tareas de gobierno de todas las partes interesadas. Es necesario dividir las responsabilidades en tareas de supervisión, así como ejecución y gestión diaria de la política de inversión, y podrá incluir:
  - Consejo de administración: Responsable de la valoración de más alto nivel: ¿La política de inversión está resultando efectiva para cumplir con los objetivos que se indican en la estrategia de inversión?
  - Comité de inversión: Responsable de la supervisión de la ejecución e implantación de la política de inversión.
  - Director Ejecutivo: Responsable de la aprobación de la política; supervisa la ejecución de la política.
  - Director de Inversiones: Responsable del desarrollo e implantación de la política de inversión en toda la cadena de inversiones.
  - Director Financiero: Responsable de la ejecución de la gestión del riesgo y de medir los riesgos de ASG en las carteras a las que sean de aplicación.
  - Equipos de inversión: Responsable de ejecutar la política de inversión por cada decisión de inversión.
  - Especialista/equipo de cumplimiento de ASG: Responsable de informar sobre ASG y de revisar todas las etapas del proceso de inversión.
- **Gobierno externo.** Se encarga del trabajo con socios externos, lo cual incluye las relaciones con gestores externos u otros terceros interesados. En términos de integración de ASG, las consideraciones clave incluyen:
  - Un proceso claro sobre cómo desarrollar mandatos de inversión que estén en línea con los intereses de los beneficiarios.
  - Un conjunto de criterios para llevar a cabo la selección del gestor (alineación, fondo de fondos, estructura de comisiones, estructura de gobierno, titularidad activa, conflicto de intereses, operaciones con partes vinculadas, etc.). PRI publicará nuevas orientaciones sobre esta cuestión en 2016.

- Un proceso de *due diligence* (trabajos adicionales del equipo de Prácticas de inversión de PRI, como Limited Partners Responsible Investment Due Diligence Questionnaire, puede resultar de ayuda a este respecto).
- El requisito de que los gestores externos cuenten con una política de inversión responsable, o que adopten la de la organización para activos relevantes o demuestren claramente de otra manera su competencia en la incorporación de ASG.
- Orientaciones adicionales sobre selección del gestor, supervisión y requisitos de información (por ejemplo: las cuestiones de ASG deberán incluirse en RFP o IMA; la información sobre cuestiones de ASG deberá incluirse en los informes periódicos). Podrá acceder a nuevas orientaciones sobre este asunto en la publicación del PRI Expectativas de alineación.
- Establecer orientaciones de supervisión para asesores externos que cumplan con las orientaciones de inversión responsable e incluyan consideraciones de ASG
- Solicitar a un gestor de activos que promueva a nivel global una inversión responsable; por ejemplo, firmando los seis Principios de inversión responsable.
- Gestión de riesgos y tareas y responsabilidades de cumplimiento.

EJEMPLO DE UN APARTADO DE GOBIERNO DE POLÍTICA DE INVERSIÓN: THE PENSION PROTECTION FUND

Pension Protection Fund (Reino Unido) ha incluido un anexo sobre su Declaración de Principios de inversión que describe su estructura de gobierno. Las tareas y las responsabilidades se establecen para el consejo, comité de inversión, comité de activos y pasivos, asesores de inversión, gestores de fondos, custodios y gestores de transición. Acceder al documento.

ENFOQUES DE INCORPORACIÓN DE ASG

Los enfoques de ASG que se describen en este apartado se incluyen de forma adicional a los que ya constan incorporados a otras secciones de la política, garantizando de este modo que se cubra todo ámbito de aplicación. No se trata de enfoques independientes, sino de un medio para alcanzar los objetivos de inversión descritos en el apartado 5. Si en otras secciones se proporciona una cobertura suficiente de ASG, no sería necesaria esta sección.

- **Integración:** describe el marco para la integración de factores de ASG en las decisiones de inversión. Ello incluye la integración de ASG en los procesos de inversión, construcción de la cartera y evaluación de inversiones. Por ejemplo: ¿Qué técnicas se emplearán para integrar las consideraciones de ASG y las inversiones pasivas? La publicación de PRI A practical guide to ASG integration for equity investing ofrece una orientación completa y casos prácticos sobre el modo de integrar las cuestiones de ASG en los procesos de inversión respecto de renta variable cotizada.
- **Clasificación:** describe la política de clasificación de inversiones de la organización, lo que aborda enfoques de clasificación positivos y negativos de aplicación a los sectores, industrias, o compañías. La publicación del CFA Institute Environmental, Social, and Governance Issues in Investing: A Guide for Investment Professionals puede resultar útil en este sentido.
- **Inversión de impacto/inversión temática**: a pesar de que la mayoría de inversores responsables no se incluyen en esta categoría, para los que sí estén incluidos sería de ayuda una descripción de la proporción (como porcentaje, o capital total) que se asigna a cuestiones de inversión sostenible (como tecnologías verdes, energías renovables o silvicultura sostenible). Consultar los recursos de la Red de Inversión de impacto global para obtener más orientación al respecto.
- **Declaraciones de posición:** Si la organización está comprometida con una postura específica, por ejemplo, el cambio climático, los derechos humanos o iniciativas sectoriales, o si la política de la organización cumple con convenios o normativas como las Líneas directrices de la OCDE para empresas multinacionales o el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, deberán enumerarse o mencionarse aquí.

Si algún enfoque no estuviera disponible para todas las clases de activos o estrategias específicas de clases de activos, deberá mencionarse claramente.

EJEMPLO DE OBJETIVOS DE INVERSIÓN: CALSTRS

Las Directrices del Fondo para una Inversión Responsable del Fondo de Pensiones de la Iglesia (Finlandia) incluyen un análisis de la responsabilidad, que establece diferentes formas de medir criterios de ASG, como: el análisis del cumplimiento normativo, los mejores análisis, la inversión temática y las exclusiones. Acceso a la política completa.

TITULARIDAD ACTIVA Y COMPROMISO

Para muchos inversores responsables, la titularidad activa supone un pilar central de su actividad. El segundo Principio para la Inversión Responsable identifica la titularidad activa como una forma de incorporar las cuestiones relativas a ASG en las políticas y prácticas sobre titularidad. Si se alinean las decisiones de inversión con las actividades de titularidad activa, esta última se puede apalancar para mejorar al máximo el perfil de riesgo/rentabilidad de la cartera.

Cada política de inversión es clave para definir el enfoque de la titularidad activa de la propia organización. No debe considerarse como un enfoque aislado, sino más bien como un medio para llevar a la práctica los objetivos de inversión del apartado 5, y por consiguiente, como mejor se entiende es en el contexto de una política de inversión central.
La titularidad activa debe poder traducirse rápidamente en toma de decisiones de inversión y viceversa, para sacar el máximo partido a cada información nueva.

En este apartado, se analizarán las directrices para diferentes tipos de compromisos que emplearán las organizaciones. Como por ejemplo:

Votación (por poderes)
¿Cómo gestiona la organización los derechos de voto en las juntas generales anuales? Es fundamental incorporar las cuestiones ASG en las directrices de votación así como hacer pública la forma de votación de la organización, tanto si las responsabilidades de la votación se gestionan de forma interna, como si se externalizan. Si se hace pública la forma en que se votará en su organización sobre cuestiones como la estructura del consejo y la remuneración de los administradores o si, como mínimo, se publican los factores que se tomarán en cuenta en la votación, las prácticas de la organización estarán en línea con los objetivos de inversión de la misma. Asimismo, el artículo sobre votación de la política deberá establecer la forma de control y registro de la votación y si la intención y el resultado de las votaciones se harán públicos.

Compromiso individual
¿Cuál es el enfoque a la hora de interactuar directamente con compañías cuyos activos están directa o indirectamente invertidos? Las principales cuestiones que deberán plantearse son:

- Las expectativas y los objetivos a la hora de asumir compromisos;
- El proceso de identificación de los riesgos y oportunidades de ASG para establecer prioridades, a través del diálogo con las compañías;
- Los intereses/las dudas a la hora de asumir compromisos;
- Cómo se mide el éxito de estas actividades;
- Estrategias para elevar la cuestión a una instancia superior en caso de respuesta no satisfactoria de las compañías;
- Transparencia - el nivel de información sobre estas actividades.

Compromisos colaborativos
¿Cuál es el enfoque que se plantea para asegurarse de que la colaboración con otros inversores permite lograr los objetivos globales de inversión? Los compromisos colectivos permiten en ocasiones multiplicar los conocimientos y la experiencia de organizaciones homólogas y mejorar los conocimientos de las mismas sobre cuestiones específicas de ASG. Una adecuada interacción colaborativa permite a los inversores cooperar en una relación de confianza mutua con unos objetivos previamente acordados, compartiendo información y coordinando actividades. La política deberá establecer claramente:

- Las expectativas relativas a los compromisos colaborativos;
- Los criterios de selección para las iniciativas de participación;
- Y el tiempo y los recursos de los que se dispondrá.

A estos efectos, la Guía de Introducción a los Compromisos Colaborativos de PRI puede ser un buen comienzo.

LA PLATAFORMA DE COLABORACIÓN DE PRI

La Plataforma de Colaboración de PRI es una herramienta online para los signatarios de PRI en todo el mundo; un foro privado para compartir recursos e información, mejorar la influencia y los compromisos con las compañías, las partes interesadas, legisladores y otros agentes de la cadena de valor de la inversión.

Compromisos con proveedores de servicios y gestores de inversiones
¿Cómo interactúa la organización con proveedores de servicios y gestores de inversión para llevar a cabo las actividades de titularidad activa? En caso de externalizarse las responsabilidades de votación/compromisos, es importante especificar las expectativas de las partes externas en la política, para asegurar que las acciones desarrolladas en nombre de la organización están en línea con los objetivos y la misión de la misma. Entre las principales cuestiones que deberán identificarse se incluirán los marcos/las normas de compromisos y votación de ASG que deberán seguir los terceros y el nivel de información que se espera recibir para analizar periódicamente el cumplimiento.

La sección sobre titularidad activa y compromiso deberá incluir también:

- Códigos o directrices sobre administración que resulten aplicables;
- Las expectativas de las actividades destacadas;
- Los criterios para priorizar recursos y esfuerzos;
- Las expectativas de ASG para las compañías con las que se adquieren compromisos;
- La medición del éxito;
- Las medidas en caso de diálogo infructuoso;
- La relación entre las actividades y la toma de decisiones de inversión;
- El compromiso de comunicar la información relevante al público y a los beneficiarios.

Para las organizaciones que externalizan sus actividades de titularidad, este apartado deberá establecer también las principales cuestiones y obligaciones que deberán incluirse en los contratos de servicios o de gestión de inversiones. Asimismo, deberá abarcar las expectativas en relación con los gestores, consultores y fiduciarios externos, incluyendo:

- Su función a la hora de llevar a la práctica la política de titularidad activa;
- El grado y la frecuencia de la información que se espera recibir;
- La forma en que se supervisarán.

PRI publicará directrices sobre el segundo Principio para la Inversión Responsable en el primer trimestre de 2017.

EJEMPLO DE ENFOQUES DEL COMPROMISO DE LOS ACCIONISTAS: CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC

La Política sobre Inversión Responsable de la Caisse de dépôt et placement du Québec (Canadá) identifica el compromiso de los accionistas como uno de los tres principios para un enfoque de inversión responsable, y destaca diferentes métodos empleados por la organización:

- La comunicación con compañías (tanto de forma bilateral como en colaboración con otros inversores);
- Compromiso activo a través de iniciativas como PRI, CDP, CDP Water Disclosure Project, EITI y PIAC;
- Ejercer los derechos de voto.

Para acceder a la política completa, haga clic aquí.

INFORMACIÓN

La plena integración conlleva incluir cuestiones relativas a ASG en el marco regular de la presentación de informes. Se establecerán informes para los accionistas que deberán incluir los resultados e impactos de las políticas. De este modo, los beneficiarios, administradores y el público en general podrán ayudar a pedir cuentas a la organización en relación con las políticas recientemente incorporadas.

Este apartado deberá aclarar el enfoque sobre la información:

- Cómo, cuándo y a quién se presentarán los informes
- El nivel de transparencia (por ejemplo, información pública o únicamente destinada a determinados accionistas)
- Los procesos de revisión interna (por ejemplo, qué información se espera que presenten los gestores de carteras, los proveedores de servicios externalizados y de votación por poderes; qué procesos de revisión deberían aplicarse por parte del consejo/comité de inversión/comité de inversión responsable para asegurar que se cumplen los objetivos)
- Directrices sobre los principales indicadores de rendimiento que miden el impacto de las actividades derivadas de la política
- Cumplimiento de los requisitos de transparencia/ información de conformidad con el marco normativo aplicable (consultar el Mapa de Normativa de PRI para conocer más detalles al respecto).

EJEMPLO DE SECCIÓN SOBRE INFORMACIÓN: CONSEJO DE INVERSIÓN DE PLAN DE PENSIONES DE CANADÁ

El Consejo de Inversión de Plan de Pensiones de Canadá ha incluido ciertas consideraciones sobre inversión sostenible como parte de su informe financiero, disponible online. Asimismo, el CPPIB publica el Informe de Inversión Sostenible, que subraya las políticas de inversión sostenible, las prácticas y enfoques en mercados públicos, privados e inmobiliarios. Para acceder al informe, haga clic aquí.

2. APLICACIÓN DE LA POLÍTICA SOBRE INVERSIÓN

La política sobre inversión orienta a la organización a la hora de tomar decisiones de inversión, asignación de activos, incorporación de ASG, cómo se seleccionan y designan a los gestores de activos, cómo se lleva a cabo la titularidad activa y cómo informa una organización sobre su actividad.

No obstante, la aplicación efectiva de la política es el único medio para aprovechar el potencial teórico de la misma. Así, deberá diseñarse una adecuada aplicación como parte del proceso de revisión de la misma. Se deberán tener en cuenta las siguientes cuestiones:

Asignación estratégica de activos
Se deberán destacar los objetivos de asignación de activos y los valores de referencia para cumplir los objetivos, como cubrir las necesidades de liquidez a largo plazo. Entre los principales elementos se encontrarían las clases de activos de la organización, un análisis integral de los riesgos asociados a dichas clases de activos, los rangos aceptables, los niveles que provocarán un reequilibrio, así como los procedimientos de reequilibrio.

Estrategia de clases de activos y mandatos
Es fundamental asegurarse de que las estrategias de clases de activos específicas no son ajenas a los factores de ASG y que están en línea con la asignación de activos estratégica. Puede ser interesante obtener instrucciones por parte de PRI sobre clases de activos específicos a la hora de destacar enfoques:

Renta variable cotizada
- Una guía práctica sobre integración ASG para inversión en renta variable
- Análisis integrado: Cómo toman en cuenta los inversores factores de ASG a la hora realizar evaluaciones fundamentales de renta variable

Deuda
- Guía para Inversores en Renta Fija
- Bonos Corporativos: Especial mención sobre riesgos ASG

Inversiones Alternativas
- Inversión Responsable y Fondos de Cobertura
- Inversión Responsable en Capital riesgo: Guía para Socios Comanditarios
- Cuestionario sobre diligencia debida en Inversión Responsable de Socios Comanditarios en Capital riesgo
- Inversión Responsable en Infraestructuras
- Aplicación de Estrategias de Inversión Inmobiliaria Responsable
- Inversión inmobiliaria sostenible, implementación del Acuerdo de París sobre Cambio Climático: Un Marco de Actuación
- Integrar ASG en la documentación del fondo - Guía PE LP (finales de 2016)

Compromiso de las Partes Interesadas
Comunicar los criterios y las expectativas a todas las partes interesadas responsables de las decisiones de inversión, a través del diálogo con las partes interesadas existentes, o a través de RFP o IMA y los gestores externos.

Documento Cómo pueden llevar a cabo una inversión responsable los propietarios de activos y mandatos a largo plazo de PRI: Un documento de debate puede ayudar a establecer la forma de comunicar la estrategia de asignación de activos por parte de la organización.
Gestión de riesgos, supervisión y cumplimiento: Priorizar adecuadamente las consideraciones de ASG en las decisiones sobre gestión de riesgos y establecer procesos claros en relación con las políticas y los procedimientos de evaluación de las mismas. Se deberá informar a las partes interesadas sobre:

- Cómo percibe la organización los factores ASG;
- Cómo afectará este factor a la asignación de activos y las decisiones de inversión;
- Qué criterios se deberán supervisar;
- El procedimiento para poner en marcha acciones correctivas.

Titularidad activa
Utilizar los criterios destacados en la política, identificar los principales elementos de ASG que influyen en la cartera. ¿Cuáles son las inversiones con peores resultados teniendo estos factores en cuenta? La comunicación de los equipos de inversión con las partes que asumen compromisos con la compañía es fundamental para asegurarse de que la portavocía está correctamente asignada, para generar resultados a partir de las acciones por parte de los propietarios y para asegurarse de que se toman en cuenta en las decisiones de inversión. Todas las partes interesadas en la cadena de inversión deben conocer las actividades para asegurarse de que los resultados de la titularidad/los compromisos se reflejan en las decisiones de inversión y viceversa. PRI publicará un documento de guía a principios de 2017 que servirá de ayuda a los propietarios de activos a la hora de asumir enfoques de titularidad activa más completos.

Selección, designación y control de gestores
Las políticas y prácticas relativas a la selección, designación y el control de los gestores de inversión deberán reflejar las principales consideraciones de ASG. Los documentos Una guía práctica sobre integración ASG para inversión en renta variable y Expectativas de alineación de PRI destacan las mejores prácticas para los propietarios de activos y gestores de inversión en relación con los factores ASG materiales y su forma de control. Asimismo, PRI publicará nuevas directrices para propietarios de activos sobre procedimientos de selección, designación y control a finales de 2016.

Información y transparencia
Incorporar las actualizaciones sobre política de inversión en el marco de presentación de informes. Introducir cuestiones sobre el Marco de Información de PRI o las normas de la Iniciativa de Reporte Global en el marco de información puede ayudar a lograr las mejores prácticas de inversión responsable. Asimismo, la organización podría publicar un informe de inversión responsable anual en el que se establezca la forma en que los factores de ASG afectan a la cartera, o informes trimestrales sobre los resultados de compromisos o votaciones.

En el anexo C se incluye una amplia lista de recursos útiles para la implementación de una inversión responsable por clases de activos.

3. SUPERVISIÓN Y REVISIÓN DE SU POLÍTICA DE INVERSIÓN INTEGRADA

Todos los elementos de la nueva política de inversión deberán someterse a un control periódico para evaluar el éxito e identificar las áreas con peores resultados. Por tanto, definir el procedimiento de revisión forma parte de la reformulación de la propia política de inversión.

Un proceso de revisión claro debería contestar a las siguientes preguntas:

- ¿Hasta qué punto se está aplicando correctamente la política? ¿Se están logrando efectivamente los objetivos formulados en teoría? ¿Las prácticas de inversión específicas deben seguir desarrollándose?
- ¿Las políticas de inversión son coherentes con las estrategias de inversión?
- ¿Hay algún factor interno/externo que requiera un cambio en la forma de incorporar las cuestiones de ASG en la política de inversión ¿Se está aplicando la forma de incorporar determinadas cuestiones en los procesos de inversión? ¿Se está produciendo una expansión a nuevas clases de activos que aún no están cubiertos por la política?
- ¿Existe algún requisito legal que deba cumplirse?
- ¿Existe algún factor influyente que deba tomarse en consideración? ¿Por ejemplo, la actividad reciente de entidades homólogas debería suscitar un debate en relación con la propia política?

Incluir las cuestiones ASG en las juntas del consejo forma parte de las mejores prácticas. Los informes de los gestores de inversión sobre las cuestiones más relevantes y sobre la forma en que dichas cuestiones se han incorporado en los procedimientos de inversión, ayudan a mantener informados al consejo sobre los avances.

Se deberá establecer el marco temporal de revisión de la política por parte del consejo entre 1 y 3 años. Esto permitirá mantener informados a los miembros del consejo sobre las tendencias de ASG actuales y sobre cómo afectarán a los resultados de inversión de la organización, permitiéndoles decidir si la política requiere algún ajuste a la vista de dichas tendencias.

ANEXO A: ASOCIACIONES DE INVERSIÓN RESPONSABLE EN EL MUNDO

GLOBAL

- Global Sustainable Investment Allicance

EUROPA

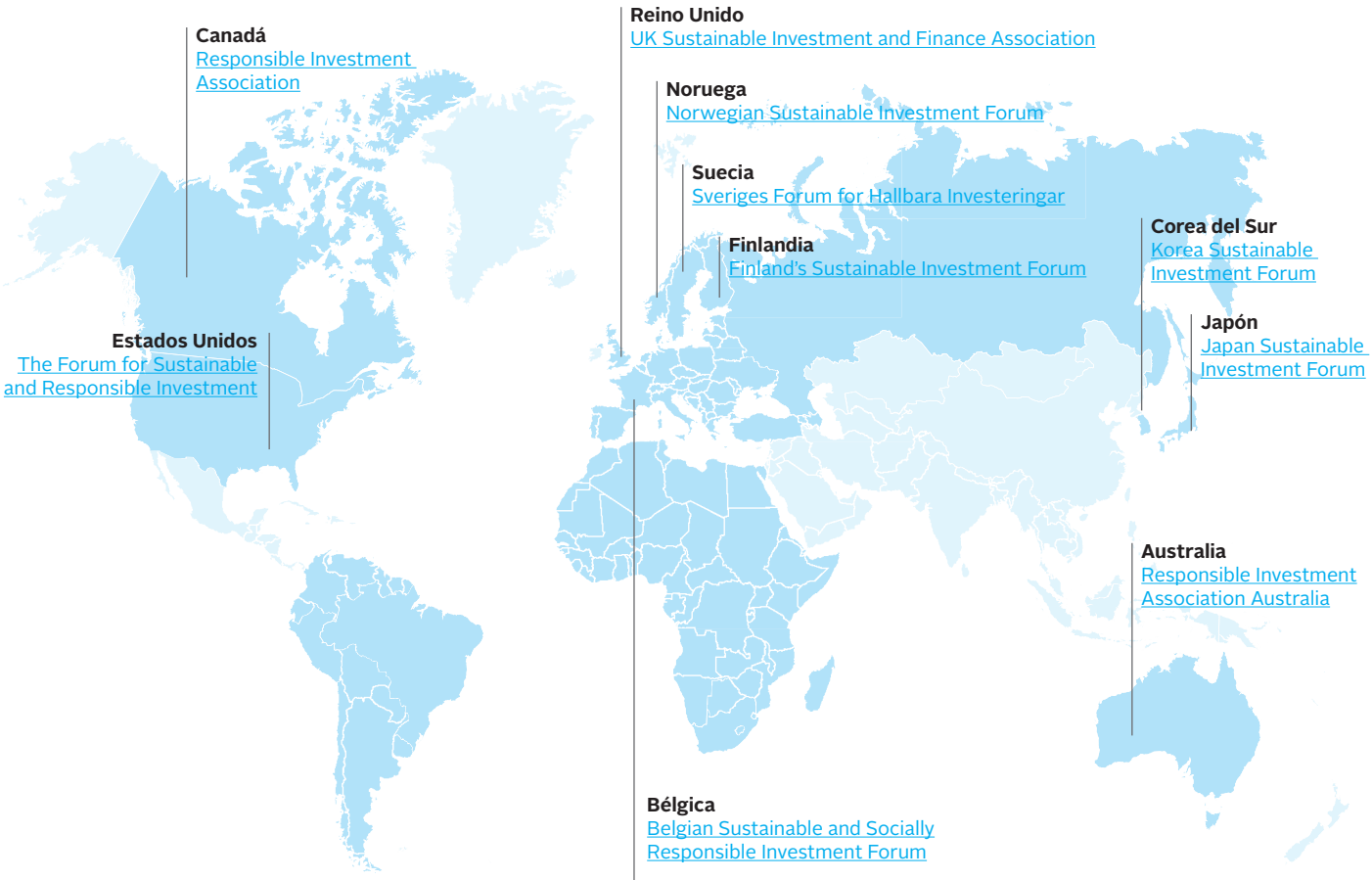
- European Sustainable Investment Forum

ÁFRICA

- Africa Sustainable Investment Forum

LATINOAMÉRICA

- LatinSIF



Bélgica
Belgian Sustainable and Socially Responsible Investment Forum

Dinamarca
Danish Social Investment Forum

Francia
French Social Investment Forum

Alemania, Austria y Suiza
Forum Nachhaltige Geldanlagen

Italia
Italian Forum for Sustainable Finance

Países Bajos
Dutch Association of Investors for Sustainable Development

España
Spain Social Investment Forum

Suiza
Swiss Sustainable Finance

ANEXO B: RESPONSABLE ADICIONAL RECURSOS DE INVERSIÓN

MATERIAL INTRODUCTORIO

- Building the Capacity of Investment Actors to use Environmental, Social, and Governance (ESG) Information de PRI
- PRI: Understanding the impact of your investments
- PRI: How asset owners can drive responsible investment
- PLSA: ESG Made Simple Guide
- RIA: Guide to Responsible Investment
- CERES: Blueprint for Sustainable Investing
- Sustainable Returns for Pensions and Society: Responsible Investment and Ownership
- USSIF: The Impact of Sustainable and Responsible Investment
- Willis Towers Watson: Sustainable investing – we need a bigger boat.
- World Economic Forum: Accelerating the Transition towards Sustainable Investing
- World Economic Forum: Global Risks Report 2015

ASSET-OWNER-SPECIFIC GUIDANCE

- PRI: Investment Practices, Asset Owner Insight
- NAPF: Responsible Investment Guidance for Pension Funds
- EUROSIF: Corporate Pension Fund & Sustainable Investment Study
- EUROSIF: Primer for Responsible Investment Management of Endowments (PRIME Toolkit)
- USSIF: Unleashing the Potential of US Foundation Endowments
- EIRIS: Responsible investment in pooled funds: A guide for charity trustees

ORIENTACIÓN ESPECÍFICA SOBRE CLASES DE ACTIVOS

- PRI: Una guía práctica sobre integración ASG para inversión en renta variable
- PRI: Análisis integrado: Cómo toman en cuenta los inversores factores de ASG a la hora realizar evaluaciones fundamentales de renta variable
- PRI: Fixed income investor guide
- PRI: Bonos Corporativos: Especial mención sobre riesgos ASG
- PRI: Inversión Responsable y Fondos de Cobertura
- PRI: Inversión Responsable en Capital riesgo: Guía para Socios Comanditarios
- PRI: Limited partners' responsible investment due diligence questionnaire
- PRI: Inversión Responsable en Infraestructuras
- PNUMA FI: Aplicación de Estrategias de Inversión Inmobiliaria Responsable
- INCR, IGCC, IIGCC, PRI, UNEP FIand RICS:sustainable real estate investment, implementing the Paris Climate Agreement: Un Marco de Actuación
- PRI Integrar ASG en la documentación del fondo - Guía PE LP (finales de 2016)

INICIATIVAS

- Principios de inversión responsable
- Global Investor Coalition on Climate Change
- International Corporate Governance Network
- Focusing Capital on the Long Term
- Convenio Marco de las Naciones Unidas sobre el cambio climático
- Principios Rectores de Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos

ANEXO C: POLÍTICAS DE INVERSIÓN DE PROPIETARIOS DE ACTIVOS A NIVEL GLOBAL

Los firmantes de PRI han proporcionado las siguientes políticas de inversión de propietarios de activos, en función de la disponibilidad pública y del alcance regional. Todos los elementos de todas las políticas no representan necesariamente las mejores prácticas.

ÁFRICA

ORGANIZACIÓN	PAÍS	TIPO	DOCUMENTO
Government Employees Pension Fund (GEPF)	Sudáfrica	Non-Corporate Pension Fund	Declaración de la política de inversión
Sasria (SOC) Ltd	Sudáfrica	Insurance Company	Política de inversión

ASIA/OCEANÍA

ORGANIZACIÓN	PAÍS	TIPO	DOCUMENTO
Australian Catholic Superannuation Retirement Fund	Australia	Non-Corporate Pension Fund	Política de inversión responsable
CBUS	Australia	Non-Corporate Pension Fund	Investment Policy Statement Summary con ESG Policy
Foundation North	Nueva Zelanda	Foundation	Statement of Investment Policies and Objectives
Hesta Super Fund	Australia	Non-Corporate Pension Fund	Política de ASG
New Zealand Super Fund	Nueva Zelanda	Non-Corporate Pension Fund	Marco de inversión responsable
StatewideSuper	Australia	Non-Corporate Pension Fund	Environmental, Social & Governance (ESG) Investment and Proxy Voting Policy
VicSuper	Australia	Non-Corporate Pension Fund	Declaración de la política de inversión

EUROPA

ORGANIZACIÓN	PAÍS	TIPO	DOCUMENTO
Allianz SE	Alemania	Insurance Company	Marco de integración de ASG
AP2	Suecia	Non-Corporate Pension Fund	Política de gobierno corporativo
AXA Group	Francia	Insurance Company	Política de inversión responsable del Grupo
Church of Finland	Finlandia	Non-Corporate Pension Fund	Política de inversión responsable y de titularidad
Church of Sweden	Suecia	Non-Corporate Pension Fund	Financial Policy and Policies and Instructions for Responsible Investment
Environment Agency Pension Fund	Reino Unido	Non-Corporate Pension Fund	Statement of Investment Principles y Responsible Investment Policy
PFZW	Países Bajos	Non-Corp Pension Fund	Política de inversión
FRR	Francia	Non-Corporate Pension Fund	Estrategia de inversión responsable
West Midlands Pension Fund	Reino Unido	Non-Corporate Pension Fund	Marco de inversión responsable

NORTEAMÉRICA

ORGANIZACIÓN	PAÍS	TIPO	DOCUMENTO
Caisse de dépôt et placement du Québec	Canadá	Non-Corporate Pension Fund	Política sobre Inversión Responsable
CalPERS	EEUU	Non-Corporate Pension Fund	Total Fund Investment Policy
CalSTRS	EEUU	Non-Corporate Pension Fund	Investment Policy and Management Plan
OPTrust	Canadá	Non-Corporate Pension Fund	Statement of Investment Policies and Procedures

CREDITS

- Autores: Don Gerritsen y Tim Wyand
- Editor: Heidi Aho
- Diseño: Alessandro Boaretto y Thomas Salter

Para más preguntas o comentarios, contacte con Don Gerritsen en don.gerritsen@unpri.org

Principios de Inversión Responsable (PRI)

PRI trabaja con su red internacional de firmantes para poner en práctica los seis Principios de Inversión Responsable. Sus objetivos son comprender las implicaciones de inversión de asuntos ambientales, sociales y de gobierno (ASG) y dar apoyo a los firmantes para la integración de dichos asuntos en sus decisiones de inversión y de titularidad. El PRI actúa en el interés a largo plazo de sus firmantes, de los mercados financieros y de las economías en las que operan y, finalmente, del medio ambiente y de la sociedad en su totalidad.

Los seis Principios de Inversión Responsable son un conjunto voluntario y ambicioso de principios de inversión que ofrecen un menú de acciones posibles para incorporar asuntos ASG a la práctica de inversión. Los Principios han sido desarrollados por inversores y para inversores. Al implantarlos, los firmantes contribuyen a desarrollar un sistema financiero global más sostenible.

Más información: www.unpri.org

PRI Principles for Responsible Investment

PRI es una iniciativa de inversión en colaboración con UNEP Finance Initiative y UN Global Compact.

Iniciativa financiera del Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA FI)

PNUMA FI es una asociación única entre el Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) y el sector financiero global. PNUMA FI trabaja estrechamente con más de 200 entidades financieras que han firmado la declaración UNEP FI sobre Desarrollo Sostenible y un buen número de organizaciones asociadas, para desarrollar y fomentar vínculos entre la sostenibilidad y el rendimiento financiero. Por medio de redes entre pares, investigación y formación, PNUMA FI lleva a cabo su misión para identificar, fomentar y realizar la adopción de las mejores prácticas ambientales y de sostenibilidad a todos los niveles de operaciones de instituciones financieras.

Más información: www.unepfi.org

UNEP FINANCE INITIATIVE

UN Global Compact

El Pacto Mundial de las Naciones Unidas es una llamada a las empresas de todo el mundo para que ajusten sus Operaciones y estrategias con diez principios universalmente aceptados en las áreas de derechos humanos, relaciones laborales, medio ambiente y anticorrupción, y para tomar acciones en apoyo de Los objetivos y asuntos de Naciones Unidas que se integran en los Objetivos de Desarrollo Sostenible. UN Global Compact es una plataforma de liderazgo para el desarrollo, implantación y Divulgación de prácticas corporativas responsables. Desde su lanzamiento en 2000, es la mayor iniciativa de sostenibilidad corporativa del mundo, con más de 8.800 compañías y 4000 firmantes no profesionales, con sede en más de 160 países y más de 80 Redes Locales.

Más información: www.unglobalcompact.org

United Nations Global Compact