



REPORTE DE  
**INVERSIÓN SOSTENIBLE**



El futuro del planeta y de todos sus habitantes depende directamente de que seamos capaces de reducir amenazas como los efectos del cambio climático, la escasez del agua y los recursos; las desigualdades sociales y el incumplimiento de los derechos humanos.



En AFAP SURA entendemos la sostenibilidad como la construcción permanente de confianza con las personas y las empresas, logrando relaciones de largo plazo que nos permitan crecer juntos; y desde esta estrategia nos comprometemos a recorrer un camino de desarrollo sostenible.



# Bienvenida

“Una mirada holística que contemple no solo la construcción del ahorro y bienestar financiero de nuestros clientes, sino que además aporte el máximo valor en materia de sostenibilidad, es la base en la que se sustenta nuestra cultura y sobre la que desempeñamos nuestra labor, de forma de asegurar un sistema de ahorro sostenible en el largo plazo.

Somos conscientes de que la proyección de un mejor futuro empieza con las acciones diarias, aquellas que nos impulsan a reducir amenazas, como los efectos del cambio climático, la escasez del agua y los recursos, las desigualdades sociales y el incumplimiento de los derechos humanos. Esta mirada se alinea con un futuro rentable contemplando los riesgos asociados a cada una de estas amenazas.

Este reporte de inversión sostenible, materializa nuestro compromiso de incorporar criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en la revisión de oportunidades de inversión, conectándonos con los lineamientos de la Política Marco de Inversión Responsable de Grupo SURA y nuestra Política de Inversión Sostenible.

Con la implementación de estos criterios apostamos a una mirada de triple impacto, que impulse la creación de valor económico a través del cuidado del medioambiente, el respeto por los derechos humanos y la buena gobernanza de las empresas.

Entendemos la sostenibilidad como un aspecto vital en la construcción permanente de confianza con las personas y las empresas, fomentando relaciones de largo plazo que nos permitan crecer juntos.

Todo esto se enmarca en nuestra razón de ser y en el propósito de siempre: acompañar a nuestros clientes con asesoría oportuna, animándolos a tomar decisiones de ahorro e inversión que los impulsen a alcanzar sus sueños y metas.

En AFAP SURA tenemos el compromiso de construir mejores pensiones y la responsabilidad de hacer crecer los ahorros que nuestros clientes han confiado en nosotros en un contexto de sostenibilidad y cuidado de nuestros grupos de interés.

Junto a ellos y en sinergia con nuestro equipo de talentos especializados estamos forjando el mañana que queremos construir, atendiendo a las necesidades de nuestra sociedad y a los desafíos que se plantean.

El futuro que vislumbramos se ve inevitablemente acompañado de una visión más sostenible que considere todas las posibles amenazas de forma de minimizarlas, sembrando las semillas para un futuro más próspero y rentable.

***Los invitamos a formar parte de este camino.”***



**Sebastián Peaguda**  
Gerente General

# 1 Quienes somos

Somos una compañía de SURA Asset Management, empresa que opera en el mercado de pensiones, seguros de vida, fondos mutuos y acciones.

Enmarcamos el desarrollo sostenible bajo una mirada de largo plazo, que considera tanto aspectos financieros como ambientales, sociales y de gobierno corporativo; de tal manera que puedan gestionarse los riesgos y oportunidades que inciden en el cumplimiento de nuestro deber fiduciario.

En AFAP SURA, Administradora de Fondos de Pensiones, tenemos la responsabilidad de cuidar la confianza depositada por nuestros clientes, dando cumplimiento a la promesa de valor al buscar la rentabilidad de sus recursos, en un contexto de sostenibilidad y cuidado de nuestros grupos de interés.

Trabajamos para aumentar la rentabilidad de los ahorros de nuestros afiliados, con una visión de largo plazo y a través de inversiones sostenibles.

Nuestra misión es acompañar a nuestros clientes en la construcción de su ahorro y bienestar financiero para el momento de su jubilación.

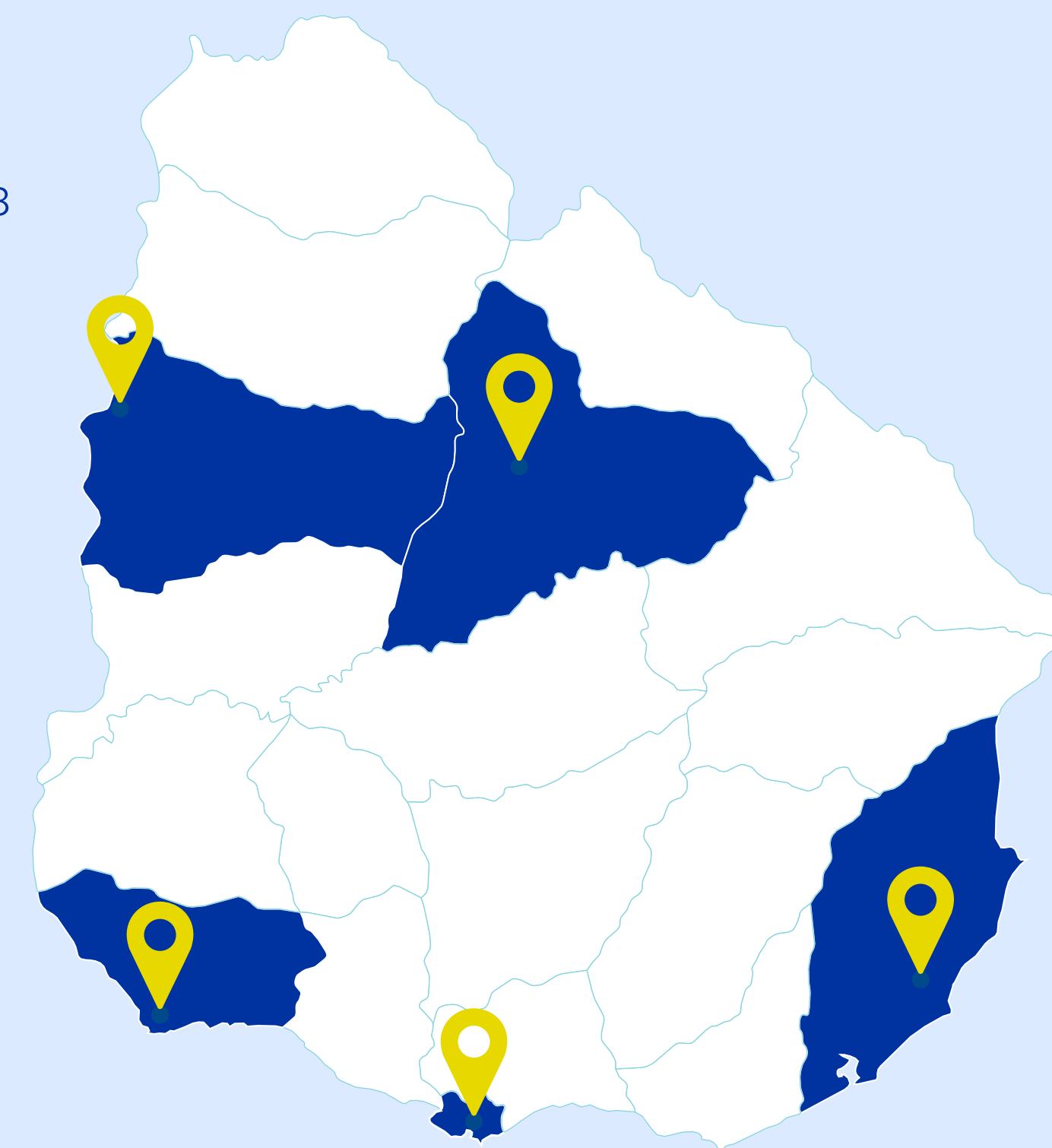
 **MONTEVIDEO**  
Plaza Independencia 743

 **COLONIA**  
Alberto Mendez 203

 **TACUAREMBÓ**  
25 de mayo 303

 **ROCHA**  
Artigas143

 **PAYSANDÚ**  
Montevideo 980



**377.447**

Clientes



**116**

Colaboradores



**USD 4.127**

Millones de Activos Administrados

## 2 Contexto de Inversión Sostenible

En AFAP SURA somos conscientes de la existencia de desafíos propios de los procesos y estilo de inversión que conllevan las diferentes clases de activos y negocios, por ello nos comprometimos hace algunos años a incorporar criterios Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) en la revisión de oportunidades de inversión, conectándonos con los lineamientos de la **Política Marco de Inversión Responsable de Grupo Sura**, y nuestra propia **Política de Inversión Sostenible**.

Entendemos que el desempeño financiero, el desarrollo de negocios y la generación de valor de las empresas, proyectos y estructuras en que se invierten los fondos que gestionamos pueden verse impactados, tanto de manera positiva como negativa, por el tratamiento de las variables ASG. Potenciales oportunidades y riesgos pueden surgir de la buena o mala gestión de esas variables, incidiendo así en el cumplimiento de nuestro deber fiduciario, por lo cual, deben ser valoradas adecuadamente en las decisiones de inversión tomadas en nuestros procesos de inversión. En esa medida, conscientes de los desafíos propios de los procesos y estilo de inversión que conllevan las diferentes clases de activos y negocios, nos comprometemos a incorporar criterios ASG en la revisión de las oportunidades de inversión, siempre que la naturaleza del negocio y el mercado así lo permitan, y entendiendo la naturaleza propia inherente a cada industria en lo referente a dichos criterios.

La Inversión Sostenible consiste en crear valor económico a través del cuidado del medio ambiente, el respeto por los derechos humanos y la buena gobernanza de las empresas. La integración de criterios ASG en las inversiones permite brindar una mirada de triple impacto (ambiental, social y económica), analizando riesgos y oportunidades en la gestión estratégica de los negocios en el largo plazo, en línea con el horizonte de nuestras inversiones como administradores de fondos de ahorro previsional.

**A nivel local**, el objetivo principal es aumentar los esfuerzos destinados a analizar las inversiones en cuanto a los criterios ASG, promoviendo la transparencia e incorporando la sostenibilidad en el ámbito de las inversiones financieras como una nueva dimensión de análisis, adicional al análisis financiero tradicional.

Es relevante orientarse en el compromiso de sostenibilidad con cada una de las inversiones, de forma de minimizar el impacto en la medida de lo posible, de aquellos sectores que contribuyen al calentamiento global y gestionar los riesgos financieros derivados del cambio climático, promulgando la transparencia y planificación a largo plazo.

Cabe destacar que en Uruguay ha habido grandes avances a nivel de incentivos y regulaciones en relación a dichos factores, dentro de los cuales se destacan el Plan Nacional de Gestión de Residuos (Ley 19.829), el Plan de Uso y Manejo de Suelos (Ley 15.239 y Decreto 405/208), Conservación de Bosques Nativos (Ley Forestal 15.939), Plan para el manejo de efluentes y residuos en corrales y tambos (Ley 14.859); Sistema Nacional de Áreas Protegidas (SNAP) y Ley de Promoción de Inversiones (Ley 16.906 y Decreto 268/020). Igualmente, entendemos que queda un largo camino por recorrer para el desarrollo de un marco regulatorio global, claro y sólido que fomente específicamente la Inversión Sostenible.

Además de las iniciativas tanto locales como globales en la materia, es importante destacar la relevancia que tiene la divulgación de información financiera para que los inversores institucionales puedan analizar y tomar decisiones de inversión con una mirada de contexto, que incorpore no solo factores financieros sino también ASG y relativos al cambio climático.

**A nivel global**, los Principios de Inversión Responsable (PRI) son una iniciativa creada por las Naciones Unidas con el fin de promover y apoyar la incorporación de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en los procesos de análisis, evaluación y toma de decisiones de inversión. Dicha iniciativa permite favorecer la colaboración como pieza clave para el avance en materia de sostenibilidad. Su objetivo es prestar apoyo a los signatarios (instituciones que se adhieren a los principios) para que incorporen estas consideraciones a sus procesos de decisión en materia de inversiones.



## ¿Qué son los factores ASG según PRI?

En 2005 se crearon los *Principios para la Inversión Responsable (PRI)*, documento del cual somos signatarios. Define la inversión sostenible como “una estrategia práctica para incorporar factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en las decisiones de inversión y el ejercicio activo de la propiedad”.

Los signatarios son una coalición de propietarios de activos, administradoras de inversiones y proveedores de servicios financieros de todo el mundo que forman un único organismo, representando una mayoría de los activos gestionados profesionalmente en el mundo. Los mismos tienen un poder de convocatoria único para reunir a inversores, empresas, gobiernos y académicos, con fuertes vínculos con la ONU a través de sus dos socios fundadores: el Pacto Mundial de la ONU y la Iniciativa Financiera del PNUMA (IF del PNUMA).

La incorporación de estos factores no solo es deseable, sino que se considera necesaria, en la medida en que los inversores requieren de un sistema financiero que apoye la creación de valor a largo plazo. Por ello es necesario abordar estos temas, que producirán impactos significativos en el largo plazo.



### Ambientales

- Cambio climático
- Agotamiento de recursos
- Residuos
- Contaminación
- Deforestación



### Sociales

- Derechos humanos
- Formas modernas de esclavitud
- Trabajo infantil
- Condiciones laborales
- Relación con los empleados



### De Gobierno Corporativo

- Gobierno y corrupción
- Compensación de ejecutivos
- Diversidad y estructura de las Juntas Directivas.
- Cabildeo o Lobby político y donaciones.
- Estrategia Tributaria

## 6 principios básicos del PRI

AFAP

**Incorporación de asuntos ASG**

En los análisis de inversión y en los procesos de toma de decisiones.

**Propiedad activa e incorporación de asuntos ASG**

En las prácticas y políticas de propiedad.

**Divulgación adecuada**

Procurar una divulgación adecuada de los asuntos ASG por parte de las entidades en las que se invierte.

**Implementación de los principios**

Promover la aceptación e implementación de los Principios en el sector de las inversiones.

**Trabajo colaborativo**

Trabajo colaborativo para incrementar la efectividad en la aplicación de los Principios.

**Informes sobre las actividades y progreso**

Las instituciones financieras presentarán informes sobre las actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.

Desde el año 2021 somos signatarios de los Principios para la Inversión Responsable (PRI) buscando contribuir al desarrollo de un sistema financiero global más sostenible y confirmar nuestro convencimiento de que los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo son de gran relevancia para la rentabilidad de la inversión a futuro.

### Descripción del proceso de evaluación realizado este año

Desde que se asume el compromiso de ser signatario de PRI, las empresas deben contribuir a la divulgación de información completando y presentando de forma anual un informe de evaluación estandarizado por PRI. Dicha evaluación se hace pública luego del segundo año de ser signatario y permite compararse con el resto de los firmantes. Más adelante se presentan los resultados de la evaluación de AFAP SURA para el año 2022.

## Bono indexado a la sostenibilidad

En el año 2022, Uruguay emitió un *bono indexado a la sostenibilidad*. Se trata de un instrumento financiero que se emite con el propósito de financiar proyectos y actividades que promuevan la sostenibilidad ambiental y/o social. Estos bonos están diseñados para fomentar el cumplimiento de objetivos específicos relacionados con la sostenibilidad, y su estructura de pagos o rendimientos está vinculada al logro de estos objetivos.

### Dichos objetivos deberán tener ciertos lineamientos en base a ICMA:

- Ser relevantes, fundamentales y significativos para la actividad general del emisor, y de gran importancia estratégica para las operaciones actuales y/o futuras del emisor.
- Medibles y cuantificables sobre una base metodológica consistente.
- Verificable externamente.
- Que puedan ser objetos de una evaluación comparativa, es decir, que utilicen en la medida de lo posible una referencia externa o definiciones que faciliten la evaluación del nivel de ambición.

Estos indicadores pueden incluir metas ambientales como la reducción de emisiones de carbono, la conservación de la biodiversidad o la gestión sostenible de recursos naturales, así como metas sociales relacionadas con la equidad de género, el empleo sostenible, la educación, la salud o la inclusión social.

En el caso del bono uruguayo, se presentan dos metas de cumplimiento:

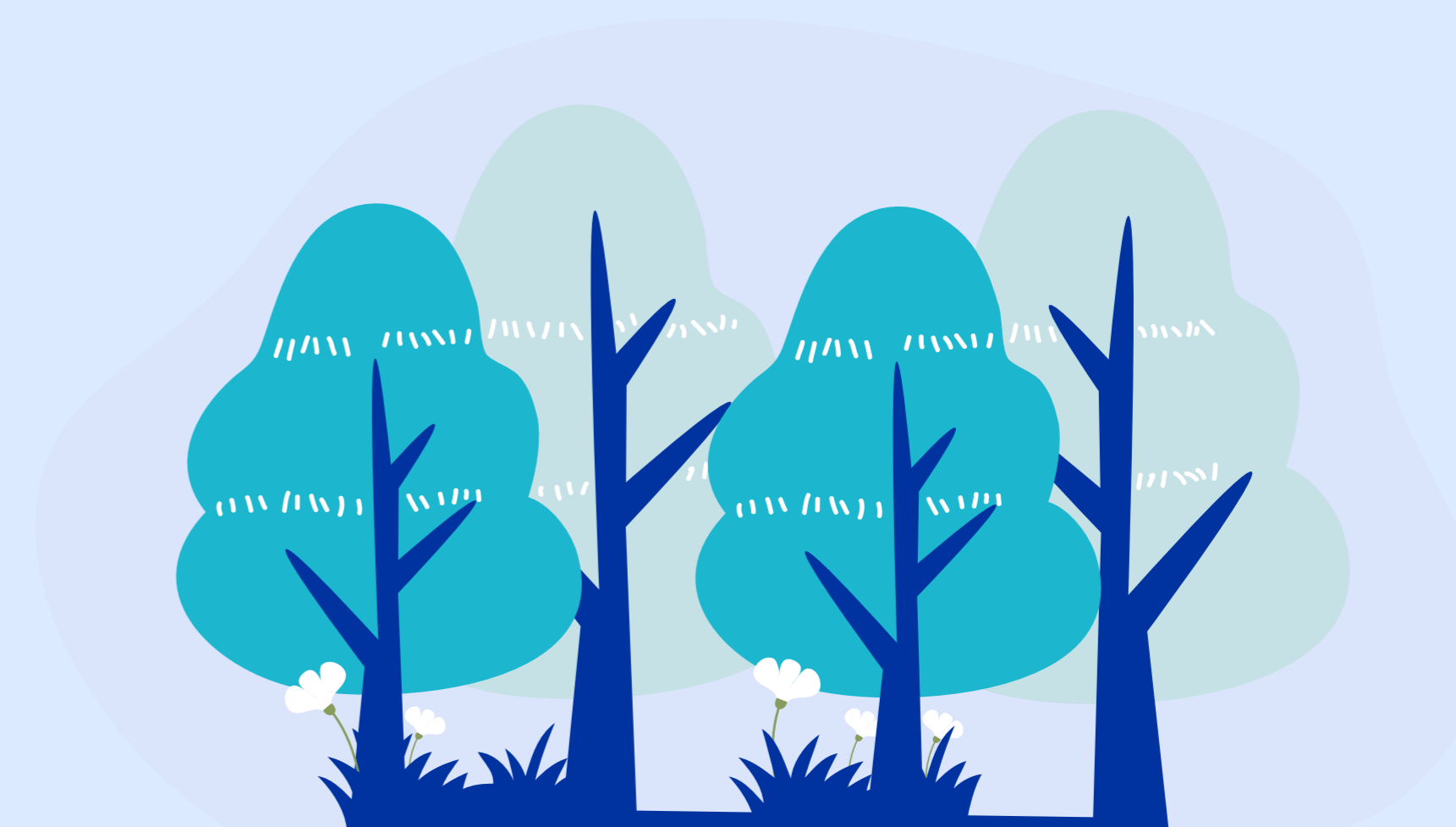
#### - Intensidad de las emisiones agregadas de gases de efecto invernadero

- Compromiso NDC: Lograr una reducción de al menos el 50% en las emisiones agregadas de GEI, expresadas en CO<sub>2</sub>eq por unidad de PIB real, para 2025 en comparación con 1990.
- Desempeño superior: Lograr una reducción de más del 52% en las emisiones agregadas de GEI, expresadas en CO<sub>2</sub>eq por unidad de PIB real, para el Año 2025 en comparación con 1990.

#### - Preservación del área de bosque nativo de Uruguay

- Compromiso NDC: Mantener al menos el 100% del área de bosque nativo que cubre el territorio de Uruguay para el año 2025 en comparación con 2012.
- Desempeño superior: Lograr un aumento de más del 3% en el Área de Bosque Nativo por Año de Observación en comparación con 2012.

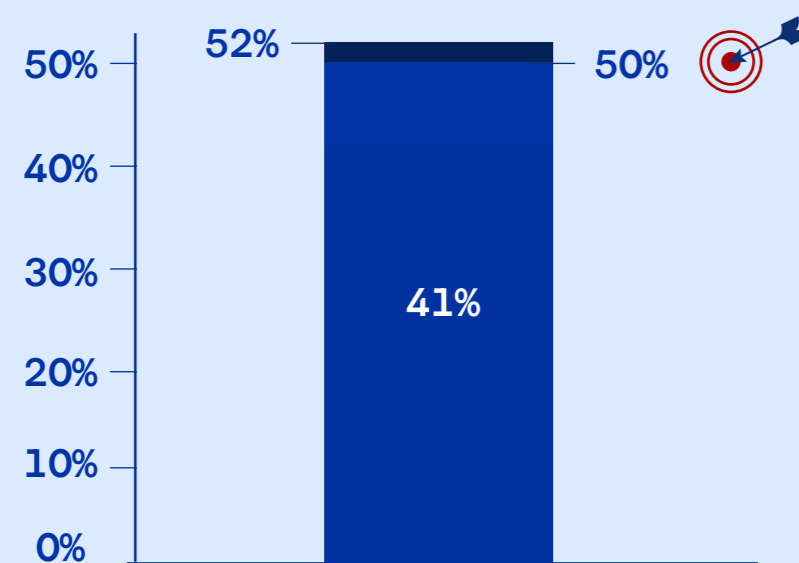
La actualización de dichas metas a mayo 2023 mostraba una reducción de las emisiones agregadas de GEI, en comparación con 1990, de un -41%. Por su parte en el caso de mantenimiento del área de bosque nativo, se logra alcanzar la primera meta de mantener al menos el 100%, en comparación con el año 2012.



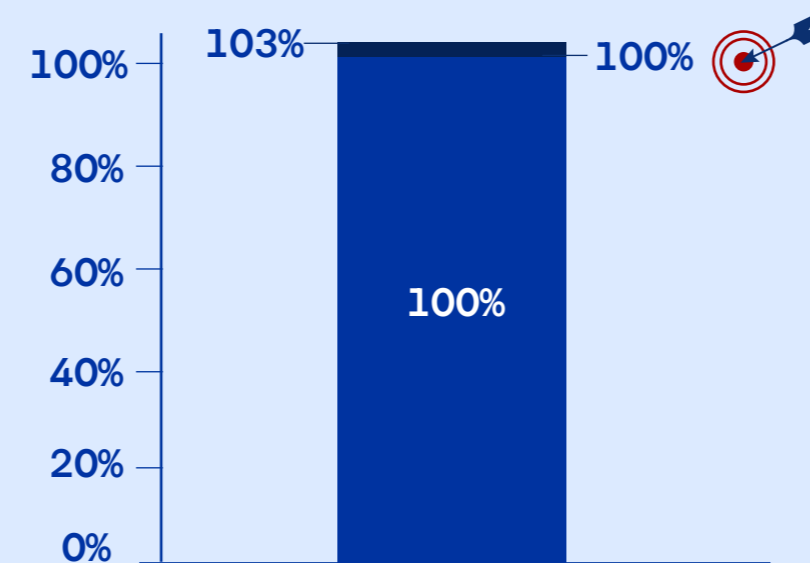


### Indicadores de Desempeño durante el año 2021:

KPI-1: Reducción de la intensidad de emisiones de GEI (respecto al año de referencia 1990, en porcentaje)	
SPT 1	-50
SPT 2	-52
Último valor	-41 (Año 2021)



KPI-2: Mantenimiento del área de Bosque Nativo (respecto al año de referencia 2012, en porcentaje)	
SPT 1	100
SPT 2	103
Último valor	100 (Año 2021)



Es importante mencionar que este tipo de bonos únicamente se emitieron en Uruguay y en Chile:

### Ejemplos de Bonos Soberanos de rendimiento en LAC:

Chile, 2022, (mercado internacional)

Uruguay, 2022, (mercado internacional)

20.000 M USD

1.500 M USD

AFAP

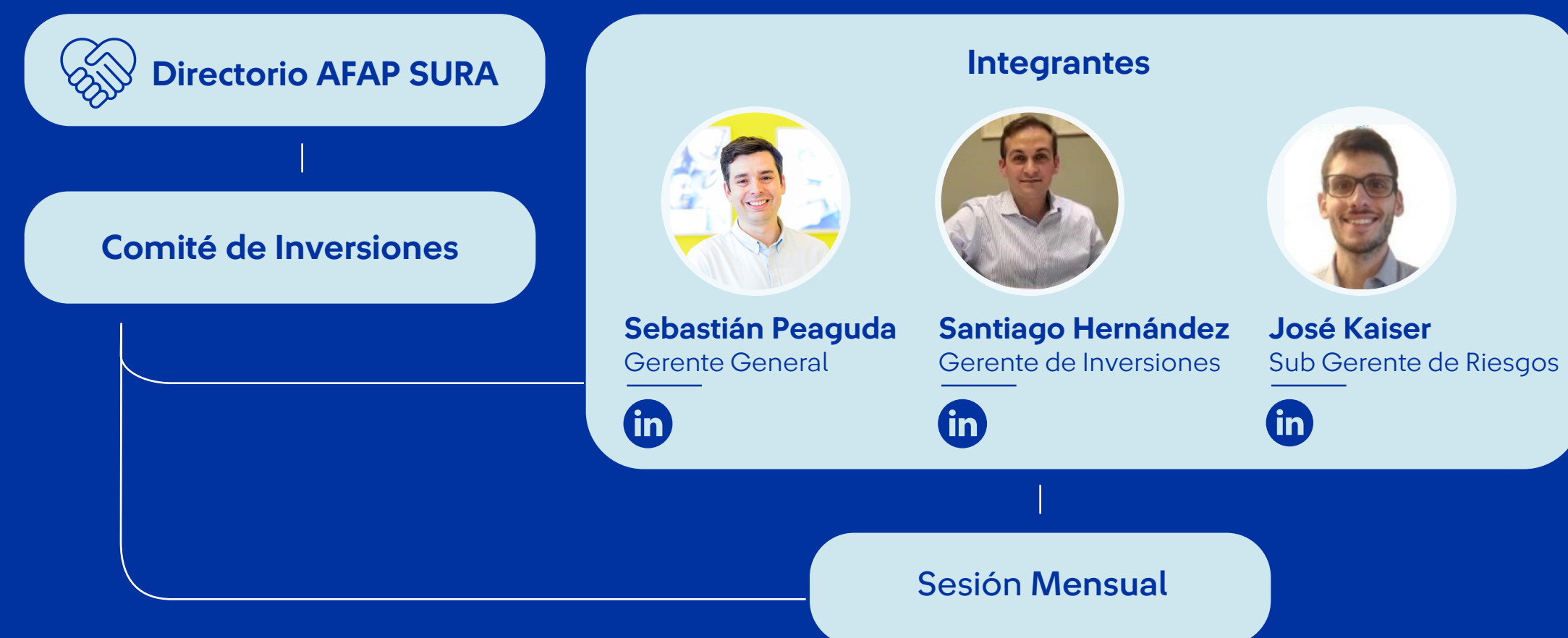
Desde AFAP SURA apoyamos este tipo de inversión, dado que los bonos indexados a la sostenibilidad son una forma innovadora de canalizar financiamiento hacia proyectos y empresas que están comprometidos con prácticas sostenibles, alineando así los intereses de los inversores con el logro de un impacto positivo en el medio ambiente y en la sociedad. Estos bonos también pueden desempeñar un papel importante en la transición hacia una economía más sostenible y en la promoción de la responsabilidad social corporativa.



## 3 Gobierno Corporativo

Para AFAP SURA, su Gobierno Corporativo es el sistema mediante el cual la administradora es dirigida y controlada para contribuir a la efectividad y rendimiento de su organización. Un adecuado sistema de Gobierno Corporativo implica una clara definición respecto a las funciones, roles y responsabilidades de los diferentes órganos de gobierno de la Compañía.

Nuestra estructura de toma de decisiones de inversión de los Fondos de Pensiones cuenta con un Gobierno Corporativo propio, el cual actúa como mecanismo de control a la gestión de los equipos de inversiones y riesgos.



### Principales Responsabilidades:

- Revisión de las carteras de inversión y del comportamiento de los Fondos de Pensiones.
- Presentación de las estrategias por tipos de activos (renta fija, renta variable, alternativos y monedas).
- Identificación de nuevas oportunidades de inversión y nuevos tipos de activos que pueden mejorar el comportamiento de los Fondos de Pensiones.
- Informe respecto de los riesgos relativos y absolutos de los Fondos de Pensiones, en línea con los objetivos de inversión, y de los excesos normativos y de política de inversión.
- Cumplimiento de la política de inversión sostenible.

El Comité de Inversiones es la instancia en la que se discuten y dan lineamientos estratégicos y generales frente a la incorporación de criterios ASG a los diferentes procesos de inversión de AFAP SURA. Asimismo, y en coordinación con las demás instancias de gobierno que participan del proceso de inversión, es el órgano responsable de asegurar la implementación de la Política de Inversión Sostenible.

Los equipos que participan del proceso de inversiones son los responsables de realizar el análisis de controversias. Las mismas refieren a comportamientos específicos en los emisores, proyectos, gestores, administradores o vehículos evaluados, o por la participación de estos en actividades económicas que se consideran sensibles.

**Controversias específicas:** Incidentes, sanciones o investigaciones que surjan por causales asociadas al incumplimiento de los Principios del Pacto Global de las Naciones Unidas u otro esquema similar reconocido internacionalmente. Esto incluye, pero no se limita:

- Vulneración de los derechos humanos.
- Discriminación (racial, sexual, religiosa, entre otras).
- Vulneración del derecho a la libre afiliación y negociación colectiva.
- Trabajo infantil, forzoso o realizado bajo coacción.
- Afectación de la salud pública, al bienestar animal o a la seguridad hídrica (calidad y acceso).
- Impactos negativos derivados de la biociencia.
- Amenazas a comunidades vulnerables y/o minorías.
- Contaminación y/o deterioro de ecosistemas (e incumplimiento de normativas ambientales aplicables).
- Afectación de los derechos de los accionistas.
- Falsedad en información pública.
- Falta de transparencia en el gobierno corporativo.
- Corrupción, incluyendo la extorsión y el soborno.
- Lavado de activos y financiación del terrorismo.
- Prácticas anticompetitivas.

**Controversias por sector o actividad económica:** Actividades económicas que, por sus potenciales impactos en el medio ambiente, en la sociedad, desafíos particulares en temas de gobierno corporativo o estrecha vinculación con factores que aportan negativamente al cambio climático, son consideradas sensibles, y requieren análisis adicionales en las decisiones de inversión. Entendemos que una empresa, proyecto y/o vehículo tiene vinculación directa con una actividad controversial, cuando el 10% o más de los ingresos, o el indicador representativo de su negocio está relacionado.

**Cuando se trate de inversiones en activos controversiales por incidentes ASG, se realizará un análisis de cada caso, considerando al menos los siguientes puntos:**

<p><b>Severidad de la controversia:</b></p> <p>¿Cuál es el impacto del riesgo materializado? ¿Es un caso que afecta sólo una porción de la Compañía/Gestor o conlleva un efecto generalizado?</p>	<p><b>Estado de la controversia</b></p> <p>¿Está la controversia aún activa? ¿Ya se ha activado algún plan de remediación por parte de la Compañía/Gestor?</p>
<p><b>Tipo de Controversia</b></p> <p>¿Es la controversia resultado de un tema estructural en la Compañía/Gestor? ¿O es el resultado de una situación desafortunada o acciones por parte de empleados/proveedores/etc?</p>	<p><b>Respuesta de la Compañía/Gestor</b></p> <p>¿Se tiene una respuesta directa por parte de la Compañía/Gestor? ¿Cuáles son las acciones correctivas a implementar para resolver la controversia y evitar que suceda en un futuro?</p>

Todos los eventos analizados por las instancias de la Compañía que hayan activado una controversia o sean una exclusión, serán informados al Comité de Inversiones local y reportados al Comité de Inversiones y Riesgos regional de SURA AM.

## 4 Incorporación de factores ASG en nuestras inversiones

Nuestro marco de actuación para el proceso de inversión sostenible se fundamenta en nuestra política de sostenibilidad.

Contamos con una **Política de Inversión Sostenible** que se alinea a los principios establecidos por PRI, así como también a la **Política Marco de Inversión Responsable de Grupo Sura**.

El enfoque de implementación de Inversión Sostenible en los procesos de la Compañía radica en la incorporación de criterios ASG en las decisiones de inversión (por ejemplo, a través del screening, integración ASG, o propiedad activa). Ello implica la inclusión de factores ASG de manera explícita en el análisis que sustenta a las decisiones de inversión, de forma de lograr una eficaz gestión de los riesgos y mejorar los rendimientos esperados de los instrumentos financieros disponibles en el mercado de valores.

La capacidad de implementar criterios ASG en la toma de decisiones de inversión varía dependiendo de múltiples factores como: la clase de activo en que se invierte, el mercado en que se transan los activos, la discrecionalidad en la implementación de las decisiones y el contexto regulatorio. En AFAP SURA incorporamos criterios ASG en nuestros procesos de gestión de inversiones según lo establecido en nuestra política de inversión sostenible.



**Exclusiones:** se consideran a aquellos sectores, actividades o inversiones que no están alineados a los compromisos de la Administradora con el desarrollo sostenible y, en caso de aplicar, con la normativa vigente. Nuestro compromiso es abstenernos de invertir en empresas, proyectos o vehículos que tengan vinculación directa con actividades tales como el tabaco, armamento controversial, pornografía, entre otras, en línea con lo definido en nuestra Política de Inversión Sostenible.

**Integración ASG,** de acuerdo con la definición de PRI, se trata de la inclusión de criterios ASG de manera explícita y sistemática en el análisis y las decisiones de inversión. Considera el análisis de factores materiales, desde un punto de vista financiero, en la evaluación cualitativa y/o cuantitativa de oportunidades de inversión. Para el desarrollo, evaluación y seguimiento de criterios ASG y cambio climático utilizamos nuestro modelo interno.

**Propiedad Activa:** se define como un mecanismo para promover que las empresas e instrumentos en que realizamos inversiones, realicen acciones y conductas que repercutan en un impacto positivo para el medio ambiente, la sociedad o los grupos de interés. Ello requiere alcanzar un relacionamiento con las empresas que permita discutir de forma individual o colectiva acerca de los aspectos ASG para mejorar la gestión, incluyendo los reportes de dichos asuntos.

Algunas de las actividades que se consideran en este pilar son:

- Generación de conversaciones en torno al desempeño ASG de las inversiones.
- Promoción de buenas prácticas o el cierre de brechas en materia ASG y cambio climático.
- Seguimiento a casos controversiales.
- Establecimiento de compromisos de mejora (proceso de engagement).
- Requerimiento de acciones para gestionar aspectos que puedan afectar la capacidad de los activos para crear valor en el largo plazo.
- Voto por representación de forma de expresar formalmente aprobación o desaprobación a través de la votación de resoluciones y proponiendo resoluciones de accionistas en aspectos ASG.

**Inversión temática:** buscamos invertir en empresas, proyectos y estructuras que, además de tener retornos potenciales atractivos a un riesgo adecuado, tengan un impacto positivo en materia de sostenibilidad, esto mientras las condiciones de mercado, regulación, perfil de riesgo retorno y composición de los Fondos de Pensiones administrados y de los activos en que invierten, así lo permitan.

Algunas de estas opciones de inversión son:

- Instrumentos o empresas con evaluaciones ASG sobresalientes en su industria o en una geografía en particular, o con menores huellas medioambientales que sus pares comparables o índices de referencia.
- Activos que buscan generar mejoras en desempeño ASG o tener impactos sociales o ambientales específicos, como los bonos Verdes, Sociales o Sustentables, o bonos vinculados a la sostenibilidad.
- Vehículos con etiquetas de sostenibilidad o vehículos que explícitamente persiguen objetivos específicos y medibles de impacto positivo en el ámbito social y/o ambiental.

**La importancia de invertir de manera responsable se basa en tres pilares: en primer lugar, permite que los factores ASG sean tenidos en consideración dentro del análisis de riesgos y retornos. A su vez, los beneficiarios y clientes solicitan cada vez más una mayor transparencia en relación a sus inversiones y, por último, la regulación está apuntando cada vez con mayor énfasis en cuanto a deberes de inversores con sus clientes y beneficiarios.**



Foto: Polideportivo Ciudad del Plata ANEP – Financiado por AFAP SURA y otros inversionistas.

## 5 Modelo de análisis y toma de decisiones de inversión

El análisis de inversión se enfoca principalmente en el análisis de factores financieros, complementando los mismos con un abordaje de aspectos extrafinancieros que permitan determinar un adecuado perfil riesgo-retorno de las inversiones, cumpliendo así nuestro rol fiduciario.

Dentro del análisis financiero se incorporan formularios de Due Diligence ASG y calificaciones específicas sobre dichos factores.

Los formularios de Due Diligence ASG representan una iniciativa de AFAP SURA, realizada en conjunto con el mercado, con el objetivo de avanzar en la divulgación de información referente a factores ambientales, sociales y de gobierno. Con dicho fin, se solicitó a los actores del mercado completar un cuestionario detallado con información relevante para el análisis de los criterios ASG. Ello refleja una alianza fundamental con la industria que permite unificar criterios en el reporte de información y generar un mayor impacto en el mercado financiero en su conjunto.



Dentro de los cuestionarios ASG se realizan consultas acerca de los siguientes aspectos:

### Gobierno Corporativo

- Manuales/Políticas (gobierno corporativo, conducta, reglamento del directorio, lineamientos para conflictos de interés).
- Estructura (área de cumplimiento, área de IR, comité de autoría, comité de riesgos).
- Tratamiento de inversionistas (equidad, transparencia en información detallada).
- Integración del Directorio (Independientes/vinculados).
- Sociedad auditoría (servicios paralelos, tiempo de permanencia).
- Transacciones con vinculados.
- Problemas reputacionales, sanciones, multas e investigaciones (Gobierno Corporativo).

### Social

- Manuales/Políticas (no discriminación, igualdad, prevención de acoso, etc).
- Género, Aspectos Salariales, Accidentes (indicadores).
- Clima Laboral (medición, rotación de personal).
- Relación con grupos de interés (manejo, conflictos).
- Mecanismos para quejas (DD.HH, Laborales).
- Sanciones, multas e investigaciones (DD.HH, Laboral, Seguridad/Salud, Protección al consumidor).

### Ambiental

- Manual/Política Ambiental.
- Sistema de Gestión con Compromisos Ambientales.
- Cambio climático (gestión de riesgos, impactos, oportunidades).
- Uso de Energía, Emisiones, Agua, Residuos (indicadores).
- Problemas reputacionales, sanciones, multas e investigaciones (Normas Ambientales).

La experiencia internacional ha evidenciado que las estrategias de inversión que utilizan criterios o factores ASG pueden ayudar a los inversionistas a mirar más allá de los informes financieros tradicionales y comprender mejor el riesgo a largo plazo de una empresa y las perspectivas de rentabilidad. Incluso las compañías con balances saludables pueden ser susceptibles de acontecimientos controvertidos con cobertura mediática, lo cual podría influir en su valuación o precio de mercado, impactando directamente en la rentabilidad del activo financiero.

Las métricas de ASG pueden proporcionar a los inversores un mecanismo transparente y basado en normas que permita identificar entidades que pueden ser propensas a controversias y contribuir a obtener una menor volatilidad de la cartera a largo plazo.

Los aspectos ASG cada día toman mayor relevancia y son un elemento de gran importancia para los clientes y la comunidad, desempeñando un papel crítico en una estrategia de inversión a largo plazo. Dada su capacidad para influir en costos, ingresos, flujos de fondos y por ende en el valor de los activos de las empresas o proyectos, a la hora de medir el impacto se debe tener en cuenta las consecuencias totales que pueden tener las decisiones de inversión. Por este motivo, estos elementos deben ser evaluados y tomados en cuenta con gran relevancia a la hora de realizar una inversión.

Los modelos de calificación ASG permiten incorporar dichos factores al portafolio en base a una asignación de riesgo realizada en función de asuntos de gobierno, sociales, de ambiente. En este sentido, la matriz de materialidad de **Sustainability Accounting Standards Board (SASB)** permite ponderar de manera específica ciertos factores más relevantes según el sector de actividad del que se trate.



Los Factores ASG dejan de verse con foco cualitativo para tener una calificación específica que influye directamente en la calificación final y el cupo de la inversión.



Se destaca a su vez una convergencia entre el horizonte de inversión de los planes de jubilación con el plazo de aplicación de las políticas de sostenibilidad, siendo que las mismas reflejan compromisos a largo plazo, y por tanto tendrán mayor incidencia sobre la rentabilidad de los portafolios de las AFAP en dicho periodo.

Asimismo, cabe mencionar que el sistema de jubilaciones puede desempeñar un papel fundamental para asegurar la priorización de los factores ASG en el sistema financiero, dado que los mismos presentan gran influencia en una gobernanza sólida, recursos, experiencia y perspectivas a largo plazo sobre cuestiones ASG.

## 6 Camino Recorrido

Nuestro camino comenzó con la creación de un equipo regional de SURA Asset Management, dedicado exclusivamente a los temas relacionados con la inversión sostenible, y logrando de este modo sinergias de conocimiento y experiencias con el fin de avanzar en conjunto con una hoja de ruta en común.

En el año 2021 nos adherimos como signatarios a PRI, lo cual nos permitió tener una guía clara del camino que es necesario recorrer, adecuando los procesos de inversión para avanzar en la materia de acuerdo con los lineamientos propuestos.

Como punto de partida, se envió una carta abierta al mercado informando que la sostenibilidad y la transparencia son pilares fundamentales en las acciones que desarrollamos en AFAP SURA, así como también la importancia de nuestro compromiso con los factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Por estos motivos, se informó que se comenzaría a solicitar información sobre los factores ASG de los instrumentos en los que invertimos, de forma de poder elaborar internamente reportes sobre el desempeño de los mismos, además de fortalecer la divulgación de información y utilizarlo como insumo relevante para la toma de decisiones de inversión.

En función de dicha carta se avanzó con la solicitud de información a través de los Formularios de Due Diligence de ASG mencionados anteriormente, de forma de obtener información del mercado que nos permitiera comprender la situación actual de la economía real en materia de sostenibilidad, y avanzar en concordancia.

En una segunda instancia se concentraron los esfuerzos en el denominado proceso de engagement. Este proceso permite generar grandes impactos en el mercado, siendo que consiste en el desarrollo de una estrategia a través de la cual las empresas financiadas realizan un compromiso con el inversor con el objetivo de mejorar las prácticas ambientales, sociales y de buen gobierno. El mismo se realiza a través de iniciativas en conjunto, monitoreando su evolución en el tiempo. Ello permite hacer uso del relacionamiento para generar diálogos constructivos.

Creación equipo regional de Inversión Sostenible.

2019



2021



Adhesión a los principios PRI.



Adecuación de procesos bajo los requerimientos PRI.

2022



Inicio proceso Due Diligence con el 100% de los emisores locales.



Alineación con otros actores del mercado para crear formularios ASG aplicables a emisiones corporativas locales.

Sistema de calificaciones ASG permite la generación de diversas métricas y su evolución.



2023



Procesos de engagement con el 4% del portafolio.

Estimación de la huella del portafolio por PCAF.





## ⑦ Nuestros principales resultados

- ✓ El 73% del portafolio se encuentra analizado bajo factores ASG.
- ✓ Se solicitó a emisores que representan el 9% del Fondo de Ahorro Previsional que reporten la información sobre aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo de forma pública.
- ✓ No tenemos inversiones en ningún emisor o sector controversial según lo definido en nuestra política de inversión sostenible.
- ✓ Tasa de respuesta de cuestionarios de Due Diligence ASG de instrumentos emitidos por empresas públicas o privadas uruguayas fue del 60%.
- ✓ Estimamos la huella de carbono del 71% de nuestro portafolio, por metodología de PCAF. (\*)

(\*) Cabe mencionar que el 54% de la misma corresponde a instrumentos del estado uruguayo, dicha huella contiene la información de toda la economía real de Uruguay.

Información al cierre del año 2022



Recorrida por principales proyectos de inversión de AFAP SURA

## Metodología para la medición de la huella de carbono del portafolio

La importancia de la divulgación de información mencionada, radica en la necesidad de contar con datos ciertos acerca de los instrumentos en los que invertimos actualmente, de forma de poder realizar estimaciones acerca de la huella de carbono del portafolio de AFAP SURA. Sin embargo, a nivel local son pocos los emisores que calculan su huella de carbono, es decir, la cantidad de CO<sub>2</sub> que liberan a la atmósfera. Por este motivo, se utiliza la metodología de PCAF para la estimación de la huella de carbono, a través de la utilización de proxys de empresas similares en el mundo, por sector de actividad de los instrumentos en los cuales tenemos posición.

### Huella de carbono por instrumento y fondo

Sectores	Huella de carbono (tCO <sub>2</sub> e/M\$)	Metodología
Agropecuario	16,323	Estimación de la huella por PCAF con calidad de datos 3 y 4
Forestal	3,363	Estimación de la huella por PCAF con calidad de datos 3 y 4
Inmobiliario	774	Estimación de la huella por PCAF con calidad de datos 3 y 4
Infraestructura	3,868	Estimación de la huella por PCAF con calidad de datos 3 y 4
Energía	1,687	Estimación de la huella por PCAF con calidad de datos 3 y 4
Corporativos	1,358	Estimación de la huella por PCAF con calidad de datos 3 y 4
Subtotal sectores economía real	27,373	
Soberanos	25,273	Cálculo de huella de PCAF con datos de MSCI
Subtotal soberanos	25,273	

Información al cierre del año 2022

### PCAF estimación de huella por calidad de datos 3 (ingresos) y 4 (activos)

Se realiza la estimación de la huella de carbono que podrían generar los emisores en el portafolio, en base a una variable de intensidad de carbono considerada para empresas similares en el mundo.

### Cálculo de huella de PCAF con datos de MSCI

Se realiza el cálculo de la huella de carbono, considerando la intensidad de la huella de Uruguay presentada en MSCI.

Cabe mencionar que la intensidad de carbono de Uruguay representa a todos los sectores de la economía real.

### Cobertura de estimación de la huella de carbono:

Empresas públicas o privadas uruguayas - 17% del AUM total  
Soberanos - 54% del AUM total



## Resultados PRI

Los signatarios de los Principios para la Inversión Responsable demuestran públicamente su compromiso con la inversión responsable, buscando construir un sistema financiero más sostenible. Una forma de demostrar dicho compromiso es completando anualmente un informe de evaluación sobre procesos de inversión para la incorporación de la inversión responsable en la toma de decisiones, denominado Informe de Transparencia. Nuestro informe de AFAP SURA se encuentra publicado en la página web de PRI.

AFAP



Nuestras calificaciones se encuentran en todos los casos por encima del promedio de respuestas recogidas por PRI, obteniendo cuatro estrellas en todos los módulos completados.

## ⑧ Nuestros compromisos

Member of

### Dow Jones Sustainability Indices

Powered by the S&P Global CSA

A través de Grupo SURA, desde 2011 participamos en la evaluación anual de prácticas de sostenibilidad (CSA) del Dow Jones Sustainability Indices.



Desde 2021 somos signatarios de los Principios de Inversión Responsable, una iniciativa global creada por las Naciones Unidas en el año 2005 con el fin de promover y apoyar la incorporación de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en los procesos de análisis, evaluación y toma de decisiones de inversión.



Desde 2022 estamos adheridos a la Alianza para la Contabilidad del Carbono en la Industria Financiera, el primer estándar internacional para medir e informar sobre las emisiones financiadas a través de los portafolios de inversión.



## 9 Portafolio y su impacto en los ODS

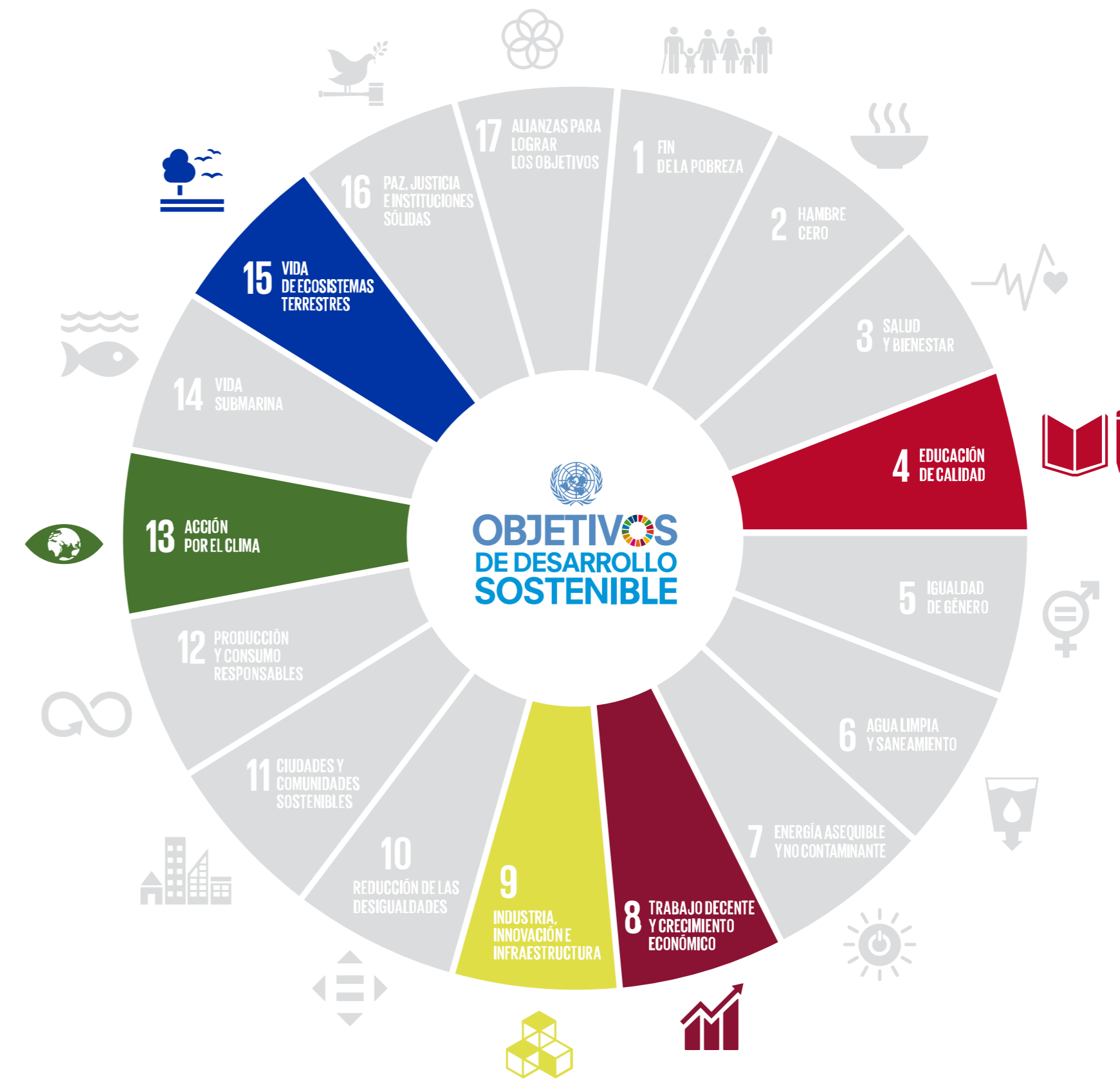
Los *Objetivos de Desarrollo Sostenible* fueron impulsados por la ONU en el 2015 a través de la Agenda 2030 sobre el Desarrollo Sostenible.

A través de 17 objetivos y sus respectivas metas, se busca enfocar el esfuerzo de los países para construir sociedades más sanas y justas.

Entendemos que desde nuestra gestión, y dando prioridad a los objetivos que se enfocan en nuestra actividad, aportamos al cumplimiento de la siguiente manera:

### Impactos Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo:

- Infraestructura en el desarrollo de escuelas y polideportivos.
- Eficiencia en consumo de energía: por ejemplo, a través de soluciones de eficiencia en consumo de energía dentro de la construcción de inmuebles.
- Generación de energías renovables a través de la inversión en parques eólicos.
- Generación de empleos formales.



## ⑩ Participamos activamente

### Publicación Inversiones Sostenibles en Fondos de Pensión

En el mes de marzo, desde la *Administración Nacional de AFAP (ANAFAP)* presentamos una nueva publicación sobre *Inversiones Sostenibles en Fondos de Pensión*. Este análisis técnico realizado por nuestro equipo aporta una mirada sobre la inversión sostenible como forma de buscar el equilibrio entre la rentabilidad y asegurar la sostenibilidad del futuro.

Con estas iniciativas buscamos posicionar y promover temas relevantes que deben ser impulsados por todas las partes involucradas; confirmando además nuestro compromiso para generar un camino de desarrollo sostenible.



# ANAFAP

Asociación  
Nacional  
de AFAP

# INVERSIÓN SOSTENIBLE EN FONDOS DE PENSION

## VIII Foro regional Derechos Humanos


En el mes de octubre, participamos en la mesa de inversionistas del VIII Foro regional de las Naciones Unidas sobre empresas y derechos humanos en Chile. El mismo nos permitió comprender los avances en la materia a nivel regional, tanto a nivel empresarial como de la normativa aplicable de Inversión Sostenible.



### Conectados Inversiones Sostenibles

Consideramos importante la realización de instancias de diálogo con nuestros colaboradores de forma de compartir el conocimiento en la materia, difundiendo y promoviendo este tema tan relevante. Estos encuentros virtuales buscan alinear a los equipos sobre diferentes temas que hacen a nuestro negocio y son parte de nuestra estrategia.




**CONECTADOS 2023**

**INVERSIONES SOSTENIBLES**

¿Qué son? ¿Qué estamos haciendo?  
 ¿Hacia dónde vamos? ¿Qué papel juegan las AFAP?

**CONECTATE con lo que hacemos en 45'**

**PAULA RIENZI**  
 Especialista en Riesgos de Crédito

**MARIA NOEL URBAN**  
 Especialista en Activos Alternativos

**Jueves 20 de abril 9:30am TEAMS**

**¡No te lo pierdas!**



AFAP

## 11 Próximos pasos

El cambio climático es generalizado y se ha intensificado en los últimos años, emergiendo como uno de los mayores desafíos globales, y su impacto no solo se limita al medio ambiente, sino que también afecta a la estabilidad financiera y económica. La gestión del riesgo asociado al cambio climático se ha vuelto esencial para garantizar la sostenibilidad en materia económica, ambiental y de la sociedad en su conjunto.

A nivel internacional se han observado grandes avances en materia de regulación del cambio climático, principalmente en Europa, que ha sido pionera en la adopción de medidas concretas, como objetivos ambiciosos de reducción de emisiones y la promoción de inversiones sostenibles. Sin embargo, la implementación y homogenización aun presentan grandes desafíos sobre todo en materia de aplicación y homogenización. Por su parte, en América Latina se observan avances, pero a un ritmo más lento.



### Los próximos pasos a futuro se enfocan de la siguiente manera:

- **Desarrollar una estrategia integral de adaptación y mitigación del cambio climático a largo plazo.**
- **Implementar sistemas de medición y monitoreo continuo para evaluar el progreso en aspectos ASG.**
- **Alinearse a las recomendaciones propuestas por el Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) y otros marcos de sostenibilidad.**
- **Prestar atención a los riesgos y las oportunidades relacionadas con la transición a una economía de bajas emisiones de carbono.**

El TCFD busca mejorar la consistencia y la comparabilidad de las divulgaciones relacionadas con el cambio climático, lo que ayuda a los inversionistas a tomar decisiones informadas y a comprender mejor cómo las empresas están gestionando los riesgos y oportunidades asociados con el cambio climático.

### Los riesgos relacionados con cambio climático se dividen entre físicos y de transición:

**Riesgos Físicos** refiere al riesgo de sufrir pérdidas ocasionadas por eventos climáticos extremos, tales como inundaciones, tormentas, incendios forestales, temperaturas extremas, entre otros, o bien, por cambios a largo plazo en los patrones climáticos (riesgos físicos crónicos).

**Riesgos de Transición** refiere a los riesgos de sufrir pérdidas derivadas de la transición hacia una economía más sostenible, por ejemplo, cambios en la legislación y regulación relacionados con el cambio climático que puedan afectar las operaciones y costos de las empresas en las industrias intensivas en carbono. Asimismo, podrían observarse cambios en la demanda de productos y servicios, afectando las ventas y la rentabilidad de las empresas.

En los próximos años será necesario enfocarse en el cambio climático. Para abordar estos riesgos, el TCFD sugiere que las empresas realicen evaluaciones de escenarios climáticos para comprender cómo diferentes cambios climáticos pueden afectar su desempeño financiero.



## 12 Glosario

**Deber Fiduciario:** Refiere a la obligación legal y ética que tiene una organización al actuar en nombre de otra persona, desempeñando una tarea que antepone los intereses de sus clientes a los propios. El fiduciario debe tomar decisiones que beneficien al beneficiario, actuando con la diligencia y prudencia necesarias.

**Dow Jones de Sostenibilidad (Dow Jones Sustainability Index o DJSI, por sus siglas en inglés):** es un índice bursátil que mide el desempeño de las empresas en sostenibilidad a nivel mundial, creado por la compañía RobecoSAM junto con Dow Jones, y publicado anualmente desde 1999. El mismo se divide en varios índices regionales y sectoriales.

**Engagement:** representa al proceso de relacionamiento e influencia sobre temáticas Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG) con emisores de renta fija corporativa y renta variable, en los que se tenga exposición en los portafolios gestionados. Dicho proceso de relacionamiento radica en el enfoque de propiedad activa, dado que se plantea una serie de objetivos, en alineación con el deber fiduciario y procurando un impacto positivo para el medio ambiente, la sociedad y el ejercicio de buen gobierno por parte de las empresas.

**Exclusiones:** luego del screening, se definen ciertos sectores que serán excluidos de las inversiones. La integración ASG en las inversiones, también pretende realizar estrategias positivas en las que ciertas empresas, anteriormente excluidas, puedan comenzar un proceso de cambio que les permita mejorar sus métricas ASG.

**Factores ESG (Environmental, Social y Governance) o ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza):** dichos factores refieren al compromiso social, ambiental y de buen gobierno de las empresas permitiendo que la misma sea más sostenible. El aspecto social considera los derechos humanos, ciertas formas modernas de esclavitud, trabajo infantil, condiciones laborales, relación con los empleados, entre otras. En lo ambiental, se tienen en cuenta factores tales como el cambio climático, agotamiento de recursos, residuos, contaminación y deforestación. Por último, el gobierno corporativo incluye el análisis de sobornos y corrupción, compensación de ejecutivos, diversidad y estructura de las juntas directivas, "lobby" político, donaciones y estrategia tributaria, entre otros.

**International Capital Market Association (ICMA):** Es una organización de autorregulación para los participantes del mercado de valores. La misma se centra en el desarrollo de estándares y mejores prácticas en los mercados financieros globales, especialmente en el ámbito de los bonos y otros instrumentos de deuda. La ICMA trabaja para promover la eficiencia, la transparencia y la integridad en los mercados de capitales.

**Inversiones de impacto:** la inversión de impacto, según la Global Impact Investing Network (GIIN), se define como una inversión realizada con la intención de generar impacto social y medioambiental y a la vez rendimientos financieros. Este tipo de inversión se considera una de las clases más avanzadas, ya que busca la generación de retorno económico, social o ambiental al mismo tiempo. La inversión de impacto aborda problemas ambientales y sociales de diferente índole, como la agricultura sostenible, vivienda asequible, atención médica asequible y accesible, desafíos del cambio climático y otros temas importantes que reducen la calidad de vida y la igualdad entre la población.

**Además, el GIIN define cuatro características principales que hacen que las inversiones de impacto sean diferentes de otros tipos de inversión:**

- Intencionalidad: las inversiones contribuyen intencionalmente a soluciones sociales y ambientales.
- Rendimientos financieros: las inversiones buscan un retorno financiero sobre el capital que puede oscilar entre por debajo de la tasa de mercado a la tasa de mercado ajustada al riesgo.
- Clases de activos: la inversión de impacto se puede realizar en todas las clases de activos.
- Medición de Impacto: remarca el compromiso de los inversores de medir el impacto social y ambiental de sus participadas.

**Inversión responsable:** PRI define la inversión responsable como una estrategia y práctica para incorporar factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en las decisiones de inversión y el ejercicio activo de la propiedad. Una clave para comprender es que los inversores cuya única prioridad es el desempeño financiero también pueden y deben practicar la inversión responsable, al igual que aquellos que buscan construir un puente entre las oportunidades y riesgos financieros, y los resultados tangibles.

**Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS):** Se compone de 17 objetivos globales, desarrollados por las Naciones Unidas en el año 2015, orientados a la preservación y cuidado del medioambiente, el fin de la pobreza y una prosperidad económica a nivel global. Cada uno de estos objetivos tiene fijados indicadores específicos para evaluar su progreso, y se deberán cumplir para el año 2030.

**PRI (Principios de Inversión Responsable):** fueron desarrollados por un grupo internacional de inversores institucionales para reflejar la creciente relevancia de los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo en el contexto de las prácticas de inversión. Dichos principios son promovidos por las Naciones Unidas como una iniciativa consistente en una red de inversores. El objetivo de PRI para los próximos 10 años es reunir a inversores responsables para trabajar de manera colaborativa con el fin de lograr mercados sostenibles que contribuyan a un mundo más próspero para todos.

**Screening:** refiere a la aplicación de filtros a listas de inversiones potenciales para confirmar o descartar empresas del proceso de búsqueda de inversiones con base en las preferencias, valores o código de ética.

**Sostenibilidad:** la cualidad de sostenible consiste en asegurar las necesidades del presente sin comprometer las necesidades de futuras generaciones.

**Sustainability Accounting Standards Board (SASB):** SASB desarrolla estándares específicos para sectores e industrias, identificando los temas de sostenibilidad que son más materiales y relevantes para la toma de decisiones de los inversores en cada sector específico.

**Task Force on Climate-related Financial Disclosures o TCFD (Grupo de Trabajo sobre Revelaciones Financieras Relacionadas con el Clima):** es una iniciativa internacional creada para desarrollar recomendaciones y estándares voluntarios que ayuden a las empresas a divulgar información financiera relacionada con el cambio climático de manera efectiva. TCFD establece recomendaciones sobre la divulgación de información financiera relacionada con el clima que son ampliamente adoptables y aplicables a organizaciones de todos los sectores y jurisdicciones: las mismas se enfocan en los temas de la gobernanza, la estrategia, la gestión de riesgos y los indicadores y objetivos.

**Taxonomía:** es una herramienta de clasificación de actividades económicas que ayuda a los inversores y empresas a entender si una actividad económica es sostenible desde el punto de vista medioambiental. Por ejemplo, la taxonomía de la Unión Europea considera que una actividad es sostenible siempre que se cumplan los siguientes criterios: contribuya sustancialmente al menos a uno de los 6 objetivos medioambientales definidos, no perjudicar significativamente a ninguno de los 5 objetivos restantes (DNSH) y cumpla con las garantías sociales mínimas definidas por la regulación.