

Estudio de caso sobre las experiencias de la Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense de Seguro Social con relación a la adopción de Principios de Inversión Responsable

Fomentado por:



Ministerio Federal
de Medio Ambiente, Protección de la Naturaleza,
Seguridad Nuclear y Protección de los Consumidores



INTERNATIONAL
CLIMATE
INITIATIVE



Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



opcccss
Operadora de Pensiones Complementarias

en virtud de una decisión
del Bundestag alemán



Publicado por:

Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) GmbH

Domicilios de la Sociedad Bonn y Eschborn, Alemania

Proyecto GET 4.0

Rohrmoser, 50m oeste y 50m sur de la segunda etapa de Plaza Mayor, San José, Costa Rica.

+506 2100-7015

E info@giz.de | www.giz.de

Redacción:

Erick M. Brenes Mata

Edición:

Raúl Espinoza Estrada (OPC-CCSS)

Responsable:

Enrique Ibarra Gene (Proyecto GET, GIZ)

Diseño:

María Fernanda Sequeira Vargas

Fotografía:

www.freepik.com

Fuentes externas:

Los contenidos de las fuentes externas a las que se remite en la presente publicación son responsabilidad exclusiva del respectivo proveedor. La GIZ se distancia expresamente de estos contenidos.

Por encargo:

Ministerio de Ambiente, Acción Climática, Conservación de la Naturaleza y Seguridad Nuclear de Alemania (BMUKN) y financiado por la Iniciativa Climática Internacional (IKI).

Documento de la Cooperación Alemana para el Desarrollo - GIZ a través del proyecto GET 4.0.

En cooperación con:

Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense de Seguro Social (OPC-CCSS)

La GIZ es responsable del contenido de la presente publicación.

San José, 2025



Resumen Ejecutivo

Este estudio de caso se elabora sobre la **Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense de Seguro Social (OPC de la CCSS)** y su proceso de adopción de los **Principios de Inversión Responsable (PRI)**. El estudio de caso inicia destacando la importancia del sistema financiero en la transformación hacia una economía más sostenible, resiliente y justo y se desarrolla gracias al apoyo de la Cooperación Alemana para el Desarrollo GIZ y su proyecto **Green Economy Transformation (GET)**, que busca avanzar en la descarbonización y fomentar prácticas de inversión responsable en países como Costa Rica, Argentina, Sudáfrica e Indonesia.

El objetivo principal de este estudio de caso es documentar y analizar las experiencias de la OPC de la CCSS en la implementación de inversiones responsables. Con base en lo anterior se inició con un análisis de políticas y normativas, seguido de entrevistas a líderes de la OPC de la CCSS y otras organizaciones relevantes en el sector financiero signatarias y no signatarias de los PRI.

En su contexto, el estudio de caso resalta como Costa Rica ha implementado iniciativas importantes para promover la sostenibilidad financiera, incluyendo la Taxonomía de **Finanzas Sostenibles**, que proporciona un marco para identificar inversiones que contribuyen a objetivos ambientales y sociales. También se han adoptado las **Normas Internacionales de Información Financiera de Sostenibilidad (NIIFS)**, que buscan mejorar la transparencia y rendición de cuentas en la gestión de inversiones.

En resumen, la OPC de la CCSS ha establecido una **Política de Inversión Responsable** que integra criterios ambientales, sociales y de gobernanza (A.S.G.) en sus decisiones de inversión y su estrategia se basa en tres pilares: 1- **Liderar**: Utilizar su influencia como inversionista para fomentar buenas prácticas en A.S.G. 2- **Evitar**: No invertir en empresas cuyas actividades dañen a la sociedad o al medio ambiente, y 3- **Invertir**: Apoyar empresas que demuestren prácticas comerciales responsables.

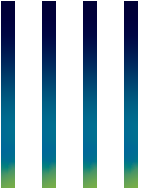


Para llevar a cabo su Política, los tres objetivos de su **Estrategia de Inversión Responsable** son: 1- Integrar criterios A.S.G. en el análisis de inversiones. 2- **Realizar inversiones con impacto** que generen beneficios ambientales y sociales, y 3- **Fortalecer las inversiones responsables** en Costa Rica mediante capacitación y colaboración con actores clave.

En resumen, la OPC de la CCSS ha reportado que, en promedio, el **18.5%** de su cartera de inversiones del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROPC) y el **10.75%** del Fondo de Capitalización Laboral (FCL) se gestionan bajo criterios A.S.G. Sin embargo, se ha observado una disminución en la proporción de inversiones A.S.G. en el último año.

Además de lo anterior, las entrevistas realizadas revelaron varias lecciones y oportunidades, entre ellas: 1- **Desarrollo de Capacidades:** Existe una necesidad urgente de capacitaciones en inversiones responsables a nivel nacional, 2 -**Estandarización de Información:** La falta de estandarización en la información A.S.G. dificulta el desarrollo del mercado de inversiones responsables, y 3- **Colaboración y Apoyo:** Se sugiere crear una organización que apoye el desarrollo de la industria financiera responsable.

Finalmente, el estudio de caso concluye que, a pesar de ser un mercado pequeño, hay un potencial significativo para el crecimiento de las inversiones responsables en Costa Rica; sin embargo, para avanzar, se requiere promover la industria financiera responsable en todos los niveles, mejorar la información estadística y apoyar a organizaciones en el proceso de adopción de PRI.



1. Introducción

Actualmente se reconoce el papel preponderante que tiene el sistema financiero en la transformación de la economía para que esta sea más resiliente, sostenible y ayude a construir una prosperidad más inclusiva. Para lograr lo anterior, todas las organizaciones, en particular las que conforman el sistema financiero nacional, deben acelerar el capital hacia inversiones enfocadas en la deseada transformación y considerar nuevos tipos de colaboración junto con las organizaciones que gestionan activos con el fin de materializar una transición a la descarbonización más sostenible, pero sobre todo más justa.

Con base en lo anterior, la Cooperación Alemana para el Desarrollo GIZ, a través de su proyecto Green Economy Transformation (GET), por encargo de la Iniciativa Climática Internacional (IKI) del gobierno alemán, tiene el objetivo de avanzar en la descarbonización en consonancia con las contribuciones determinadas a nivel nacional y las estrategias a largo plazo.

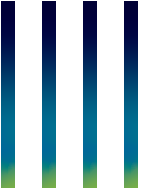
El proyecto GET pretende reforzar, o al menos mantener, el impulso para la descarbonización en los países socios (Costa Rica, Argentina, África del Sur e Indonesia) a través de soluciones económicas verdes e inclusivas en el contexto de la recuperación económica. El proyecto los apoya en las cuestiones prioritarias de política fiscal verde, finanzas sostenibles, infraestructura verde e inclusión, brindándoles servicios de asesoramiento técnico, formatos de aprendizaje entre pares, intercambio de partes interesadas a nivel nacional, apoyo de comunicación y redes internacionales.

El objetivo de este trabajo en particular es contribuir a la difusión de prácticas de inversión responsable mediante la documentación, análisis y difusión de experiencias en este campo por parte de la Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense de Seguro Social (OPC de la CCSS). Al hacerlo, se busca facilitar la adopción de principios de inversión responsable y cambios positivos en la industria financiera de Costa Rica, procurando alinearlos con objetivos más amplios de sostenibilidad, cambio climático y administración responsable de los activos de inversión. Se espera entonces contribuir en la generación de mayor conciencia y compromiso en el sector de las operadoras y fondos de pensiones tanto en Costa Rica como en la región, en cuanto a la importancia de conocer y adoptar los Principios de Inversión Responsable¹ (PRI) en su dirección y operaciones.

1. <https://www.unpri.org/>

Cabe resaltar que PRI es una red de inversionistas globales, de carácter no gubernamental, con sede en Londres, que busca compartir las mejores prácticas globales para que los inversionistas incorporen factores, ambientales, sociales y de gobernanza (A.S.G.) en las decisiones de inversión y por ende están estrechamente relacionados con los esfuerzos de mitigación y adaptación al cambio climático. PRI fue formada en el año 2006 bajo auspicio de la Iniciativa Financiera del Programa Ambiental de las Naciones Unidas (UNEP-FI por sus siglas en inglés).

Finalmente, y como veremos más adelante, a nivel nacional esta propuesta debe enmarcarse dentro de la recientemente lanzada Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Costa Rica que se desarrolló tomando como referencia el Marco Común de Taxonomías de Finanzas Sostenibles para América Latina y el Caribe del 2023² de la Iniciativa Financiera del Programa de Naciones Unidas para el Ambiente. A través de un lenguaje común, esta taxonomía proporciona una orientación clara a todos los participantes del mercado respecto a qué inversiones son consideradas ambientalmente sostenibles en Costa Rica, creando un marco de referencia para actores del sector público y privado, tanto nacionales como internacionales.



2. Objetivo y metodología

El principal objetivo de este documento es crear un estudio de caso que permita visualizar algunas prácticas de inversión responsable, las estrategias seguidas por la OPC de la CCSS, así como el posible impacto (actual y esperado) de su cartera de inversión para extraer lecciones aprendidas y/o oportunidades de mejora e incluso recomendaciones para OPC de la CCSS y toda la industria financiera del país, particularmente la industria financiera asociada a las inversiones como; operadoras/fondos de pensiones, puestos de bolsa y empresas de seguros, entre otros.

Como punto de partida se realizó un análisis general de políticas, estrategias, legislación y normativa nacional de referencia, por ejemplo: la Ley 10.051 para potenciar el financiamiento y la inversión para el desarrollo sostenible, mediante el uso de valores de oferta pública temáticos, publicada a finales del 2021 y la Taxonomía de Finanzas Sostenibles de Costa Rica lanzada en 2024. Luego se realizó un análisis específico de la documentación asociada al proceso mismo de la OPC de la CCSS, por ejemplo: su Política y Estrategia de Inversión Responsable.

2. <https://www.unepfi.org/publications/common-framework-for-sustainable-finance-taxonomies-for-latin-america-and-the-caribbean/>

Tomando lo anterior como base, se llevó a cabo una sesión de trabajo con el director de riesgos de la OPC de la CCSS, uno de los principales líderes detrás de la adopción de los PRI dentro de la organización y el representante del Proyecto GET de GIZ, para definir consideraciones generales tanto respecto al instrumento de investigación como a las personas que se entrevistarían como parte de esta investigación y que fueran relevantes para el proceso de construcción de un caso de estudio respecto a la adopción de los PRI.

El siguiente cuadro presenta el detalle de las organizaciones y representantes de estas organizaciones con quienes se concretó la entrevista. Cabe destacar que hay organizaciones signatarias PRI, como la OPC de la CCSS³ y BN Vital del Banco Nacional de Costa Rica⁴, así como gestores de carteras de inversión como Mercado de Valores⁵. También por su relevancia para el proceso, se decidió entrevistar a otras organizaciones no signatarias, pero que se encuentran avanzando en el proceso de adopción de los PRI como; la Junta de Pensiones del Magisterio⁶ (JUPEMA), representantes del Banco Central de Costa Rica, las superintendencias de seguros (SUGESE) y valores (SUGEVAL):

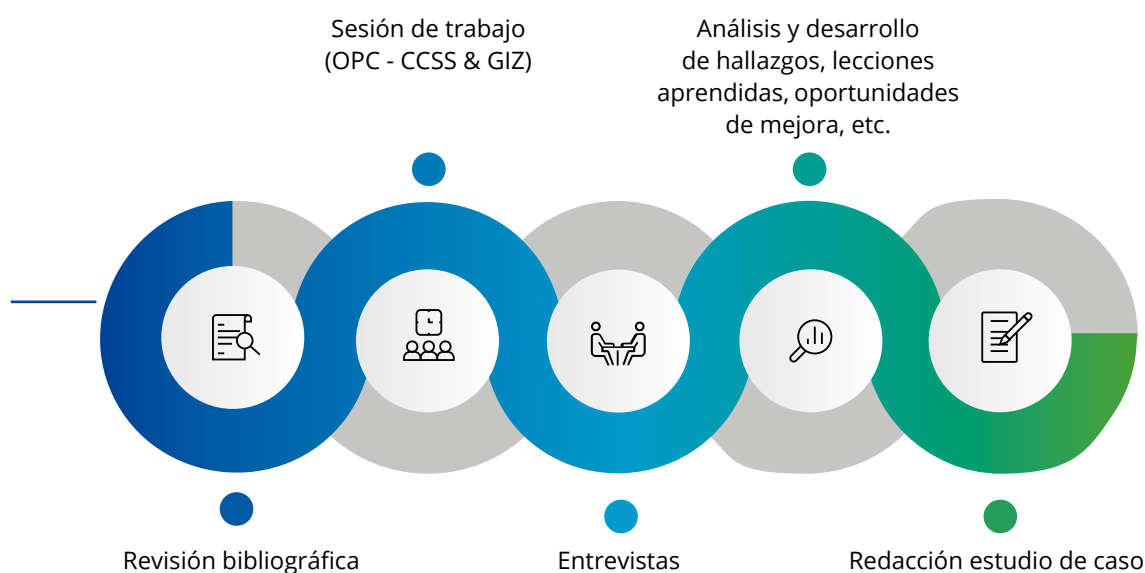
Cuadro 1:
Organizaciones y personas entrevistadas

Organización	Persona y cargo
OPC de la CCSS	1. Raúl Espinoza, Director de Riesgos.
	2. Graciela Mora, Directora de Administración y Financiera.
Banco Nacional de Costa Rica – BN Vital	3. Sergio Quevedo y Natalia Jiménez, Gerente de Inversiones y Gestora de Cartera respectivamente.
Junta de Pensiones del Magisterio (JUPEMA)	4. Luis Paulino Gutiérrez Sandí, Jefe de Inversiones
Mercado de Valores	5. Brian Harrington, Gerente de Segmento Institucional.
SUGEVAL	6. Patricia Mata Solís, Directora de Oferta Pública
SUGESE	7. Celia González Haug, Directora de Normativa y Autorizaciones.
Banco Central de Costa Rica	8. Johnny Aguilar Madrigal, Economista Ambiental

Fuente: *Elaboración propia.*

Luego de realizadas las entrevistas y tomando como base el contexto nacional y específico de cada una de las organizaciones, en la siguiente sección se presentan sub-apartados con un resumen de las estrategias seguidas por: 1- la OPC de la CCSS, 2- el impacto A.S.G. y finalmente 3- un sub-apartado con las principales lecciones aprendidas y oportunidades de mejora. A continuación, se presenta la imagen con el esquema de proceso metodológico antes descrito:

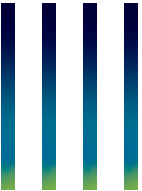
Imagen 1:
Proceso metodológico.



Fuente: *Elaboración propia.*

En relación con las limitaciones sobre el alcance de este estudio, se llevó a cabo un proceso de verificación profundizando en la búsqueda de información complementaria de otras fuentes.

Finalmente, es importante destacar que no se realizó un monitoreo del patrimonio de activos de las entidades encuestadas, más allá de la base de datos disponible en SUGEVAL, pues el instrumento solo incluye respuestas cualitativas.



3. Caso de estudio

La inversión responsable ha evolucionado considerablemente en la última década y ya forma parte del panorama financiero internacional. La exigencia sobre el deber fiduciario de integrar factores A.S.G en la toma de decisiones de inversión ha evolucionado rápidamente gracias a normas como los Principios Rectores de Naciones Unidas sobre los Derechos Humanos, los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el Acuerdo de París que se están transformando en regulaciones, códigos y requisitos para complementar la presentación de informes financieros. Al mismo tiempo, las expectativas de los inversionistas para que sus inversiones contribuyan a un mundo mejor también están aumentando.

PRI ha convocado a la comunidad de signatarios para mostrar y desarrollar las mejores prácticas dentro de las diferentes clases de activos en cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo; gracias a esto, existe una mejor comprensión de cómo se pueden abordar los riesgos sistémicos complejos como el cambio climático y/o los derechos humanos, y se ha reconocido cada vez más la importancia de un sistema financiero sostenible.

De acuerdo con el directorio PRI⁷, que se actualiza mes a mes y según la versión de diciembre del 2024, en el mundo existen actualmente 5,288 signatarios, 4,040 (76,4%) de ellos son gestores de inversión, 747 (14,1%) propietarios de activos y 501 (9,5%) proveedores de servicios. En la América hispanoparlante, excluyendo a Brasil, hay actualmente 130 signatarios 79 (60,8%) de ellos son gestores de inversión, 37 (28,4%) propietarios de activos y 14 (10,8%) proveedores de servicios.

Específicamente en Costa Rica, hay un total de 6 signatarios, donde solamente hay un gestor de inversión (16,7%), 5 (83,3%) propietarios de activos y por el momento no se registran proveedores de servicios de inversión, lo anterior de acuerdo con la siguiente tabla:

7. <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>

Cuadro 2:

Tipo de organización y fecha de la firma

Organización	Tipo de signatario	Fecha de firma
OPC de la CCSS	Propietarios de activos	01 de Julio del 2020.
EARTH University	Propietarios de activos	01 de Diciembre del 2021.
Grupo Financiero Mercado de Valores	Gestor de Inversión	20 de Mayo del 2022.
Cuestamoras	Propietarios de activos	20 de Septiembre del 2022.
Vida Plena OPC	Propietarios de activos	26 de Octubre del 2022.
BN Vital Operadora de Pensiones Complementaria.	Propietarios de activos	25 de Septiembre del 2023.

Fuente: Elaboración propia.

De forma complementaria y dada la relevancia de las finanzas sostenibles e inversiones responsables en el país, bajo el liderazgo del Ministerio de Ambiente (MINAE), el Ministerio de Hacienda, el Banco Central (BCCR), la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), la Superintendencia de Pensiones (SUPEN) y la Superintendencia General de Seguros (SUGESE); el pasado 14 de agosto del 2024 se lanzó la Taxonomía de Finanzas Sostenibles del país, con el objetivo de identificar actividades económicas, activos y/o proyectos que contribuyen a la consecución de los objetivos ambientales y sociales del país y como instrumento de transparencia del mercado para movilizar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles que contribuyan con la transición hacia una economía sostenible, resiliente e inclusiva del país.

Otro elemento relevante del contexto nacional, es la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera de Sostenibilidad (NIIFS) promulgadas por el International Sustainability Standards Board (ISSB) de la International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) dedicada a producir estándares técnicos de contabilidad y sostenibilidad para generar mayor información, transparencia y eficiencia en los mercados de capitales alrededor del mundo. Implementar estas normas refleja un compromiso con



la transparencia y responsabilidad en la gestión de temas A.S.G y representa un paso adelante en la alineación de prácticas empresariales con objetivos de sostenibilidad y cambio climático. Por un lado, la norma NIIF-S1 establece requerimientos generales para revelar información A.S.G de manera periódica, incluyendo la estructura de gobernanza para identificar y gestionar riesgos, la estrategia para abordarlos y oportunidades significativas, las métricas y objetivos para combatir el cambio climático. Por otro lado, la NIIF-S2 buscan información específica sobre el impacto ambiental, por ejemplo: la medición de los gases de efecto invernadero.

En este sentido, es importante aclarar que mientras los PRI funcionan como principios generales para la promoción de la inversión sostenible, la colaboración entre inversionistas, organizaciones inter-gubernamentales y de la sociedad civil, así como el fomento del aprendizaje sobre cuestiones A.S.G. en la actividad financiera impulsando todo un ecosistema de inversión responsable. Mientras las NIIF funcionan como una norma/guía para incluir en los estados financieros información que antes era considerada como no financiera, lo que la convierte en una parte de la agenda de trabajo de las gerencias financieras y sus reportes a directivos, reguladores y otros participantes del ecosistema financiero nacional e internacional. A diferencia de los PRI, las NIIF crean un marco de referencia con un lenguaje estructurado entendible para todas las áreas de las empresas que elaboran reportes financieros. Mientras que los PRI a diferencia de las NIIF puede ayudar a las empresas a desarrollar sus políticas y estrategias de sostenibilidad para generar valor, lo que conlleva desafíos en la cultura organizaciones o a recolectar y resguardar la información no financiera para preparar sus revelaciones de acuerdo con las NIIF. Si bien es cierto, el cumplir y entender tanto con los principios (para los signatarios) como las nuevas NIIF ocasionará nuevos retos, también generará valiosas oportunidades si se atienden a tiempo y de forma estratégica para generar grandes beneficios.

Es casi imposible implementar las NIIF de sostenibilidad sin una adecuada gestión tanto a nivel directivo como ejecutivo de los temas A.S.G. su medición, evaluación periódica y comunicación, lo que representa un avance significativo en la estandarización y reporte de la información financiera relacionada con temas A.S.G. y climático contribuyendo a una mejor designación de recursos e iniciativas relacionadas con las agendas de desarrollo del país, así como brindar más y mejor información a inversionistas.

La implementación fue voluntaria a partir del 1 de enero 2024 y obligatoria para empresas con obligación pública de rendir cuentas, supervisadas y reguladas por CONASSIF a partir del 1 de enero del 2025, con primer informe al 31 de diciembre del 2025 con reporte en 2026 e información del cierre fiscal al 2025.

3.1 Estrategias seguidas por la OPC de la CCSS

Como se desprende tanto de la Política de Inversión Responsable de la OPC de la CCSS como de las entrevistas realizadas a su Director de Riesgos y Directora de Administración y Finanzas, la idea inicial de convertirse en signatarios fue impulsada desde la alta gerencia que la propuso a su Junta Directiva, tanto como propuesta de valor para sus más de 1.2 millones de afiliados, como complemento a su estrategia de calidad y mercadeo, al complementar sus análisis financieros de acuerdo a variables ambientales, sociales y de gobernanza.

Una vez firmado el compromiso, las organizaciones signatarias tienen de 12 a 24 meses para enviar su primer reporte de inversiones responsables. En su reporte del 2021 “Memoria Anual + Transparencia 2021”⁸ aún no se hace mención respecto a su cartera de inversiones responsables. Sin embargo, en su Reporte de Sostenibilidad del 2024⁹, ya se menciona que en el año 2023, el PRI se dedicó a mejorar la evaluación anual, por lo que obtuvieron una calificación intermedia, que les permitió identificar varias áreas de mejora en las que están enfocando su trabajo. Se aclara además que, debido a estos cambios en PRI es que cuentan con resultados de evaluaciones del año 2021 y 2023.

Cabe resaltar que, en su Política de Inversión Responsable, la OPC de CCSS además de definir sus principales conceptos, establece como principal propósito y alcance “*establecer un parámetro adicional dentro del parámetro de inversiones para distinguir los instrumentos y emisores que son considerados viables para los fondos administrados.*” Tomando como base la doble materialidad, agrega que la dimensión de sostenibilidad es una piedra angular del deber fiduciario para crear valor a sus afiliados y presentar una oferta de fondos que respaldan la transición hacia una sociedad más sostenible. La Política también especifica que, basado en lo que es relevante para una clase de activos y una estrategia de inversión específicas, las consideraciones de la doble materialidad se pueden abordar a través de inclusiones, exclusiones y la titularidad activa. Su Política de Inversión Responsable establece además al menos dos principios para lograrlo, el primero que busca proteger el valor de las inversiones y generar retorno acorde al perfil de los afiliados y el segundo que analizan y evalúan el impacto que las inversiones tienen en el ambiente y otras dimensiones de la sociedad.

De acuerdo con su Estrategia de Inversiones Responsables, su filosofía de inversión se basa en al menos tres pilares:

- **Liderar:** utilizar su influencia como inversionista para exhortar a las empresas en sus esfuerzos por mejorar su gestión de los problemas éticos y A.S.G. Además, se basan en la consigna de la mejora continua en los procesos de inversión por medio de la constante profesionalización de las inversiones responsables.

8. <https://www.opccss.fi.cr/wp-content/uploads/2022/12/Memoria-Anual-OPC-CCSS-2021.pdf>

9. <https://www.opccss.fi.cr/storage/2024/06/Reporte-sostenibilidad.pdf>

- **Evitar:** inversiones en empresas con actividades que dañen a la sociedad o el medio ambiente.
- **Invertir:** en empresas que demuestren prácticas comerciales responsables y apoyar a aquellas cuyas actividades hacen una contribución positiva a la sociedad y el medio ambiente.

Además, de los pilares fundamentales anteriormente mencionados, las inversiones responsables en la OPC de la CCSS se definen los siguientes tres objetivos:

1. **Integrar criterios A.S.G.:** cuando analizan posibles inversiones, además de examinar su rendimiento financiero, también evalúan su desempeño ambiental, social y de gobierno corporativo.
2. **Realizan inversiones con impacto:** su objetivo es financiar instituciones o proyectos que, mientras generan un retorno seguro y adecuado, también generen impactos positivos, medioambientales y/o sociales, que sean directos y medibles.
3. **Fortalecer las inversiones responsables en Costa Rica:** las inversiones responsables son una historia que aún se está escribiendo. Junto con diversos actores regionales e internacionales procuran replicar y desarrollar en Costa Rica las mejores prácticas en las inversiones ASG.

Un elemento relevante de su estrategia es que procura, mediante la capacitación de todos los involucrados en el proceso de inversión, proveer conocimiento y técnicas que permitan la profesionalización de los procesos, así como proveer herramientas tecnológicas y sistemas de información que puedan servir como insumo para la toma de decisiones relacionadas con las inversiones responsables.

Además, menciona que, en la medida de lo posible, utilizará fuentes de información de su acceso para determinar si las inversiones se encuentren dentro el enfoque A.S.G, por ejemplo: integración, filtrado o de impacto mediante fuentes de información como: categorías del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenible¹⁰ (SFRD por su acrónimo en Inglés), clasificaciones del Morgan Stanley Capital International¹¹ (MSCI por su acrónimo en Inglés), cuestionario del Área de Riesgos, calificación bono temático, rating Refinitiv o cualquier otra fuente de utilidad para determinar si el instrumento de inversión se alinea con los principios de inversión responsables establecidos en su Política de Inversión Responsable.

10. Más información del reglamento disponible en: <https://www.robeco.com/es-latam/sostenibilidad/sustainable-finance-action-plan>

11. Más información de las clasificaciones MSCI disponible en: https://www.msci.com/documents/1296102/21624418/ESG+Ratings+and+Research+for+issuers+and+their+advisors_Factsheet_Spanish.pdf/9aa87a6e-3ace-5681-317c-00c032ad5cf8?t=1606336173583

3.2 Impacto A.S.G. (actuales y esperado) de la cartera

De acuerdo con lo establecido en su Estrategia de Inversiones Responsables del 2024, la OPC de la CCSS menciona que todo lo relativo a las inversiones responsables lleva intrínseco el elemento de impacto, sea social, ambiental o fortalecer los gobiernos corporativos. Su objetivo como organización es enfatizar esfuerzos y recursos en aquellas actividades que determinen como prioritarias (cribado positivo) y comprometerse a excluir otras de forma tajante (cribado negativo). La estrategia menciona, además, que sus inversiones de impacto se registrarán de acuerdo a lineamientos específicos que son revisados de forma anual y se utilizará como marco para la clasificación de instrumentos A.S.G. y que, para mantener este estatus debe presentar reportes periódicos que justifiquen su permanencia. La estrategia aclara además que este objetivo no diferencia entre clases de activos, mercado de negociación o tipo de inversión, siempre y cuando el giro de negocio o la fuente principal de repago de la actividad o actividades a financiar se alinee con sus pretensiones de impacto y que todas sus inversiones tienen como elemento tácito, no negociable, los beneficios financieros para los fondos administrados; y que los programas filantrópicos o sin beneficios financieros directos no son aceptables aunque atiendan criterios A.S.G.

De forma específica y excluyente (cribado negativo), la estrategia menciona que de manera inapelable se abstendrá de realizar inversiones en empresas, proyectos, negocios o en general cualquier vehículo de financiamiento que tenga como fuente de repago instrumentos que:

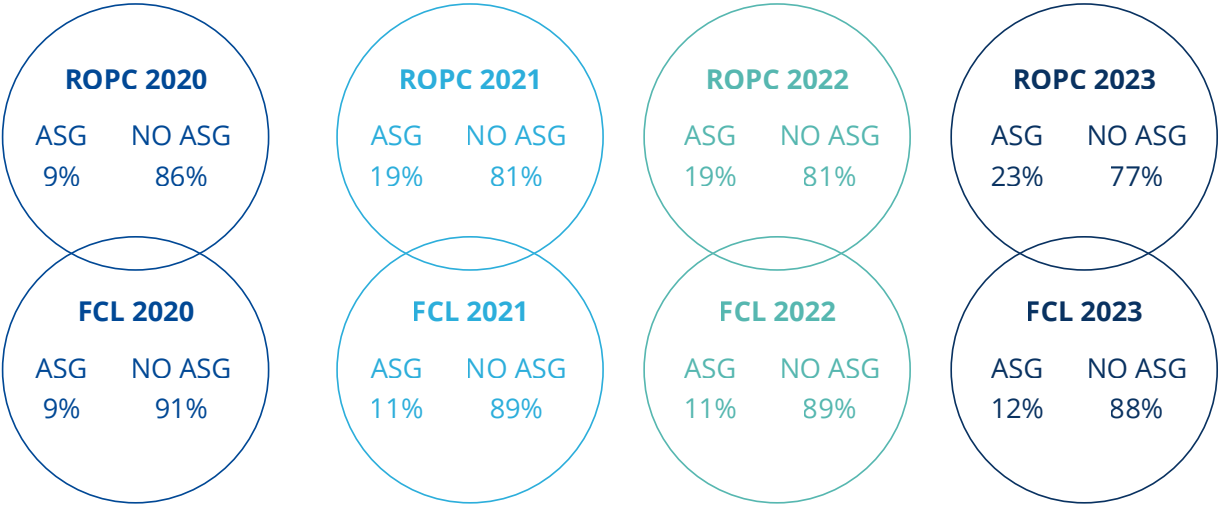
- No contribuyan a las obligaciones financieras sociales de su legislación.
- No respeten los acuerdos internacionales relacionados con bombas de racimo, minas terrestres antipersonas, armas químicas y armas biológicas, incluida la convención sobre la prohibición del uso, almacenamiento, producción y transferencia de minas antipersonas y su destrucción (Tratado de Ottawa), la convención sobre las armas biológicas, la convención sobre las armas químicas y la convención sobre las bombas de racimo.
- De manera consciente busca estar relacionada con la propagación de armas nucleares y tecnología de armas nucleares.

De forma específica y en apego, tanto con las agendas globales de desarrollo, Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y Acuerdo de París, y a nivel nacional el Plan Nacional de Descarbonización, la OPC de la CCSS establece los siguientes objetivos de desarrollo como prioritarios para financiar (cribado positivo): 4- educación de calidad, 7- energía asequible y no contaminante, 8- trabajo decente y crecimiento económico, 9-industria, innovación e infraestructura, 11- ciudades y comunidades sostenibles, 13- acción por el clima, 14-vida submarina y 15- vida de ecosistemas terrestres.

Más allá de las inversiones responsables, la OPC de la CCSS también menciona en su estrategia que espera ampliar el alcance, magnitud y valor de las inversiones responsables y reconoce que este trabajo requiere tanto trabajo interno, como también con participantes del mercado bursátil para fortalecer las inversiones responsables en Costa Rica y en el resto del mundo. De manera concreta, la organización busca alcanzar este objetivo de dos formas, en primera instancia a través de emisores bursátiles locales, instándolos a mejorar y reportar sus prácticas A.S.G. y en segunda instancia, forjando y apoyando instrumentos de inversión, mancomunados o directos, que se sean consonantes con sus prioridades en términos de sostenibilidad.

De acuerdo con su Reporte de Sostenibilidad del 2024, la siguiente imagen resume el impacto actual de sus inversiones responsables, de acuerdo con el porcentaje de sus inversiones en instrumentos de inversión responsable y de acuerdo al tipo de fondos que actualmente administra tanto del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROPC), como del Fondo de Capitalización Laboral (FCL) para los años 2020, 2021, 2022 y 2023. Desafortunadamente, dicho reporte no especifica en cuales ODS, metas del Acuerdo de París o del Plan Nacional de Descarbonización está invirtiendo.

Imagen 2:
Inversiones ASG de la OPC de la CCSS.



Fuente: Reporte de Sostenibilidad del 2024, OPC de la CCSS.

En resumen, el promedio para los 4 años analizados en el Reporte de Sostenibilidad del 2024, el 18,5% de su cartera de inversión del Régimen Obligatorio de Pensiones Complementarias (ROPC) y el 10,75% de su cartera asociado al Fondo de Capitalización Laboral (FCL) se gestiona con criterios A.S.G. Lo anterior implica que para el último año registrado (2023) las inversiones A.S.G tanto del ROPC como del FCL disminuyeron un 4.5% y un 1,25% respectivamente.

Finalmente, respecto al fortalecimiento de las inversiones responsables en Costa Rica, dicho reporte menciona que han trabajado con otras instituciones del país en el tema de la promoción de las inversiones responsables. Desde la Gerencia General hasta los equipos de Inversiones y Riesgos, los funcionarios de la entidad fueron convocados para participar como exponentes en foros nacionales, además de fungir como contrapartes técnicas en discusiones relativas a las inversiones responsables, desafortunadamente, el informe no da datos cuantitativos respecto a las participaciones en actividades. Además, menciona que, como signatarios de los PRI en Costa Rica los ha llevado a un acercamiento con las Naciones Unidas en pro de la promoción y desarrollo de las inversiones responsables, pero tampoco especifica de qué forma o cómo.

3.3 Lecciones aprendidas y oportunidades de mejora

Dado que las entrevistas se realizaron tanto a representantes de instituciones de inversión (operadoras y fondos de pensiones y un puesto de bolsa) signatarias como no signatarias de los PRI, esta sección presenta primero la información específica de la OPC de la CCSS y luego presenta la información general de todos los demás entrevistados. Por un lado, de forma específica la OPC de la CCSS menciona:

- Urge el desarrollo de capacidades para las Inversiones responsables (IR) a nivel país en general, como de la industria financiera asociada a las inversiones específicamente (pensiones, valores, seguros y banca). Esto a su vez ayudaría a que cada uno de estos actores generen más instrumentos de inversiones acreditados y/o acreditables como responsables.
- De forma general la industria financiera y de inversiones debe realizar más investigación, desarrollo e innovación, particularmente en la industria de las inversiones para alinearlas con las estrategias de desarrollo del país de largo plazo; por ejemplo, el Plan Nacional de Descarbonización 2018-2050 y la Estrategia Económica Territorial 2020-2050.
- Así como la OPC de la CCSS, JUPEMA, Mercado de Valores y otros actores, todos mencionan que escasamente existen instrumentos de inversión acreditados como verdes, sociales o sostenibles de acuerdo con los estándares de la Bolsa Nacional de Valores¹².
- Actualmente, las instituciones responsables de regular el mercado de las inversiones en Costa Rica no tienen a disposición del público información estadística asociada con las inversiones responsables.
- Por sugerencia del directo de riesgos de la OPC de la CCSS, se debe valorar crear una organización que apoye el desarrollo y fortalecimiento de la industria financiera responsable en todos los niveles (legislación, mercado, políticas, instrumentos, etc.) en función de los requerimientos A.S.G., por ejemplo: buenas prácticas,

12. Más información disponible en: <https://www.bolsacr.com/empresas/sostenibilidad-0>

estandarización de la información, instrumentos de inversión, etc.

- Urge la estandarización de información financiera en general y de A.S.G específicamente, para esto se espera que tanto las NIIF de sostenibilidad como la Taxonomía sean una herramienta muy útil para el desarrollo del mercado.
- Más allá del involucramiento de la OPC de la CCSS con el Programa de las Naciones Unidas ha sido difícil involucrar a otros actores en el proceso debido tanto a la falta de conocimiento técnico, como lo reducido del mercado y la ausencia de estadísticas.

Por otro lado, de forma general, los otros actores entrevistados para este caso de estudio mencionan:

- La taxonomía es una gran oportunidad para crear un marco de referencia único para definir las inversiones sostenibles en el país.
- Tanto los signatarios recientes (BN Vital), como los interesados en ser signatarios (JUPEMA) mencionan que para ellos sería muy útil conocer los procesos por los que ha pasado, está pasando y debe pasar la OPC de la CCSS en su proceso de “maduración” como signatario PRI.
- Casi sin excepción todos los entrevistados mencionaron que debe haber un mayor esfuerzo país para impulsar el mercado de las inversiones responsables. Muchos de ellos coinciden en que la actual Ley #10,051 que reduce muchos de los costos de registro, no es suficiente debido a otros costos extra asociados con una inversión acreditada como responsable (por ejemplo: el criterio ambiental).
- Otra gran limitante del mercado que mencionaron prácticamente todos los entrevistados, es que no hay una estandarización de la información A.S.G., cada institución tiene su metodología, unos de acuerdo con la regulación de la EU y otros la regulación de E.E.UU. Ciertamente todos esperan que tanto las NIIF de sostenibilidad como la Taxonomía ayuden a reducir esta brecha, sin embargo, aún no se entiende bien como serán implementadas ambas herramientas.
- De acuerdo con el representante del BCCR, son las superintendencias las que están promoviendo las NIIF de sostenibilidad y la estandarización a través de la taxonomía. Sin embargo, en el país hay poca información y estadísticas asociadas al desempeño socio ambiental.
- Las NIIF S1 y S2 son una oportunidad para empezar a estandarizar una parte de la información financiera y de sostenibilidad. Esta a su vez debería relacionarse con las agendas país de desarrollo anteriormente mencionadas.
- De acuerdo con la representante de SUGESE, en temas de variabilidad climática, los seguros pueden ayudar a reducir riesgos en ambos lados del balance general (doble materialidad).
- Tanto la representante de SUGEF como de SUGESE coinciden en que se debe desarrollar políticas públicas que estimulen estas inversiones responsables,

como se mencionó en la sección anterior, la Ley #10.051 resultó insuficiente.

- Cabe resaltar que Mercado de Valores junto con otras organizaciones signatarias (OPC de la CCSS) y no signatarias (Instituto Nacional de Seguros) realizan de forma anual el Foro A.S.G. (en 2024 realizaron la 3era edición) lo que representa un foro ideal para promover la creación de este organismo de apoyo a las inversiones responsables en el país.

4. Conclusiones

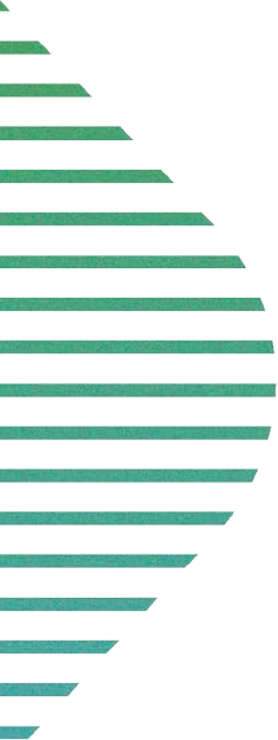
Las siguientes conclusiones se enmarcan en lo reducido del mercado bursátil del país en general y que, dentro de este reducido mercado bursátil, las inversiones acreditadas como responsables por la Bolsa Nacional de Valores y registradas en la Superintendencia General de Valores son más reducidas aún.

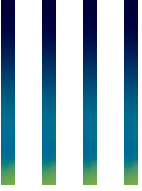
Otra limitante para poder llegar a conclusiones relevantes para el desarrollo y fortalecimiento de este mercado, es que, con excepción de la OPC de la CCSS, los otros signatarios no registran aún una política o estrategia de inversión responsable para analizar. Más aún la información financiera cuantitativa asociada a la cartera A.S.G de la OPC de la CCSS es muy reducida.

- 4.1 En el país se debe promover la industria financiera responsable a todos los niveles, mercado, legislación, políticas, estadísticas, etc. Esto permitiría tanto la creación de información estadística necesaria para su desarrollo y fortalecimiento, así como la creación de instrumentos de inversión responsables
- 4.2 Con base en lo anterior, se espera que, a partir de este año, las NIIF S1 y S2 estructuren un poco más y mejor la información no financiera asociada a la sostenibilidad que las instituciones financieras estarán obligadas a reportar a las superintendencias. De igual forma, se espera que la taxonomía país, ayude a las instituciones financieras a estandarizar la información asociada a sus proyectos de inversión, gracias a la posibilidad de hacer un cribado basado en la taxonomía país.
- 4.3 Se debe apoyar a aquellas organizaciones que han alcanzado un mayor grado de madurez en sus procesos asociados con los requerimientos PRI (por ejemplo: con Políticas y Estrategias de inversión responsable, herramientas de cribado negativo o positivo, etc.) para que estas a su vez ayuden a otras organizaciones tanto en convertirse en signataria, como pasar por la curva de aprendizaje en el menor tiempo posible con el menor costo; tal y como lo demanda uno de los



principios. Actualmente PRI ha creado seis equipos de trabajo para estimular este mercado: ecosistemas de inversión responsable, soluciones de inversión responsable, iniciativa y colaboración de inversionistas, sistemas sostenibles, operaciones y gente y cultura.

- 4.4 Se debe desarrollar la información estadística de las inversiones, especificando sus variables A.S.G. para poder hacer más análisis cuantitativos que enriquezcan los análisis cualitativos como el actual.
 - 4.5 Gracias al alineamiento de la taxonomía país con algunas de los planes y estrategias país, por ejemplo: con las Contribuciones Nacionales Determinadas, se pueden alinear las inversiones con las necesidades país de crear un país climáticamente más resiliente, equitativo y justo.
- 



5. Bibliografía

Agostini, C. y M. Jorratt (2013), Política tributaria para mejorar la inversión y el creES-
MA (2022). Final Report. Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability
requirements

Estrategia de Inversiones Responsables (2024). Operadora de Pensiones Complementa-
ria de la Caja Costarricense de Seguro Social (OPC de la CCSS).

Política de Inversiones Responsables (2023). Operadora de Pensiones Complementaria
de la Caja Costarricense de Seguro Social (OPC de la CCSS).

UNEP FI (2023). Common Framework of Sustainable Finance Taxonomies for Latin Ameri-
ca and the Caribbean. Latin America and the Caribbean.

Estudio de caso sobre las experiencias de la Operadora de Pensiones Complementarias de la Caja Costarricense de Seguro Social con relación a la adopción de Principios de Inversión Responsable

Fomentado por:



Ministerio Federal
de Medio Ambiente, Protección de la Naturaleza,
Seguridad Nuclear y Protección de los Consumidores



giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Zusammenarbeit (GIZ) GmbH



en virtud de una decisión
del Bundestag alemán