



Implementado por:
giz Deutsche Gesellschaft
für Internationale
Cooperation GmbH (GIZ) GmbH



Comentado [1]: El título aparece cortado al final

Comentado [2R1]: Corregido

Fundamentos ASG: Finanzas Sostenibles, Estrategias de Inversión Responsable y Cumplimiento con la Normatividad en México para la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles (AMIB) y la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE)

Módulo 1. “Introducción general: ¿Qué son las finanzas sostenibles?”

Karen Castaño, Planisphera
Sarahí Malanche, Planisphera

Marzo - 2025



| | |
|---|----------|
| 1. INTRODUCCIÓN DEL PROYECTO | 4 |
| 2. INTRODUCCIÓN DEL MÓDULO | 4 |
| 3. OBJETIVO DEL MÓDULO | 4 |
| 4. DESCRIPCIÓN DEL MÓDULO | 5 |
| 5. CONTENIDO | 5 |
| 5.1 El rol del sistema financiero en la transición ecológica. Las oportunidades de negocio y financiamiento | 5 |
| Contexto | 5 |
| Los límites planetarios | 6 |
| Triple crisis planetaria | 7 |
| La agenda global de sostenibilidad | 9 |
| Cambio climático y Acuerdo de París | 9 |
| Biodiversidad y Marco Mundial de Biodiversidad Kunming-Montreal | 10 |
| El rol del sistema financiero en la transición ecológica | 11 |
| Oportunidades de negocio y financiamiento | 12 |
| 5.2 Conceptos clave de las finanzas sostenibles | 12 |
| Finanzas sostenibles | 12 |
| Finanzas sostenibles | 12 |
| Finanzas climáticas | 13 |
| Finanzas verdes | 13 |
| Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG) | 13 |
| A = Ambiente | 14 |
| S= Social | 14 |
| G= Gobernanza | 14 |
| Materialidad | 14 |
| Inversión | 15 |
| Riesgos | 16 |
| 5.3 Instrumentos de las finanzas sostenibles. | 19 |
| Instrumentos financieros | 19 |
| Instrumentos de deuda sostenible | 20 |
| Bonos | 20 |
| Créditos | 20 |
| Otros | 20 |
| Instrumentos sostenibles de capital | 21 |
| Acciones de Empresas Sostenibles (Green Equity) | 21 |
| Fondos de Inversión Temáticos Sostenibles (ESG Funds) | 21 |
| Índices de Sostenibilidad (ESG Indices) | 22 |
| Otros instrumentos financieros aplicados a la sostenibilidad | 22 |
| Derivados | 22 |
| Instrumentos sostenibles de política pública | 23 |
| Regulatorios | 23 |
| Económicos | 23 |
| Financieros | 24 |
| Educativos | 24 |
| 5.4 Impulsores de las finanzas sostenibles | 25 |
| Iniciativas basadas en el mercado | 25 |
| Beneficios de la adopción de un enfoque sostenible en las finanzas | 27 |

| | |
|---|-----------|
| Beneficios financieros | 27 |
| Beneficios no financieros | 27 |
| 6. IDEAS CENTRALES DEL MÓDULO | 28 |
| 7. EN EL PRÓXIMO MÓDULO REVISAREMOS... | 29 |
| 8. REFERENCIAS Y FUENTES DE CONSULTA | 29 |

5.2 Conceptos clave de las finanzas sostenibles

A nivel internacional no existe una sola o única definición con respecto a los criterios ASG o a las finanzas sostenibles; por lo que diversas instituciones o gobiernos han realizado definiciones de trabajo para facilitar su operación (UNEP & World Bank, 2017) (UNEP Inquiry, 2016). No obstante, cada uno de estos conceptos, se compone de conjuntos de criterios específicos y el propósito de esta sección es comprender dichos elementos.

Finanzas sostenibles

La función principal del sistema financiero es canalizar recursos (ahorro) a los usos más productivos en la economía. Aparece el concepto de finanzas sostenibles cuando los financiamientos e inversiones se direccionan a un amplio conjunto de aspectos (ambiente, economía, gobierno corporativo y sociedad) que están interrelacionados y que son críticos para el tránsito a un planeta más inclusivo, así como a una economía más verde, circular y resiliente.

Los conceptos e instrumentos de finanzas sostenibles también ayudan a valorar (cuantificar) y gestionar riesgos inherentes a problemas sociales y ambientales, como el impacto de las emisiones de carbono en el cambio climático.

No obstante lo anterior, las finanzas sostenibles se construyen con diversos tipos de financiamientos e inversiones, los cuales suelen ser utilizados en la literatura de manera indistinta (o como sinónimos) por error; estos serán revisados a continuación.

Finanzas sostenibles

Adoptan un enfoque integral que considera no sólo los aspectos ambientales, sino también los criterios ASG. Buscan generar impactos positivos a largo plazo en términos económicos, sociales y ambientales, promoviendo prácticas éticas y responsables.

Finanzas climáticas

Están particularmente asociadas con la CMNUCC, por lo que se enfocan específicamente en actividades y proyectos que abordan mitigación y adaptación como son energías renovables, gestión de recursos naturales, proyectos bajos en carbono, etcétera.

Finanzas verdes

Este tipo de financiamiento tiene un alcance más amplio que las finanzas climáticas, abarcando actividades que promueven la protección del medio

Comentado [3]: Sería bueno incluir también una mención explícita de gobernanza además del tema económico, social y de otros ODS.

Comentado [4]: Además de los riesgos también es importante mencionar las oportunidades relacionadas al clima

Comentado [5]: ¿No es redundante? Quizá en lugar de ASG poner "criterios sociales y de gobernanza".

ambiente como son la conservación de la biodiversidad, la gestión de recursos y residuos.

Imagen 2. Las dimensiones de las finanzas sostenibles



Fuente: Elaboración propia con base en (UNEP Inquiry, 2016)

Finanzas sociales o de impacto social

Si bien no hay un consenso sobre el término finanzas sociales, por su naturaleza y afinidad a los principios de sostenibilidad, ha sido reconocido por organismos internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (IACMI por sus siglas en inglés), así como por la Unión Europea y en los Objetivos de Desarrollo sostenible.

Este término se utiliza para referirse a instrumentos financieros diseñados para movilizar capital hacia actividades, proyectos o empresas que general un impacto social positivo, medible y alineado con los objetivos de desarrollo sostenible; y que no necesariamente esté enfocado en aspectos ambientales.

Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG)

Los criterios ASG son de suma importancia para las finanzas sostenibles, es por ello que es clave comprenderlos. A nivel internacional la adopción de los criterios ASG permite clasificar los diversos desafíos con un lenguaje claro, entendible y permanente tanto para las empresas como para los reguladores; por lo que se han convertido en un referente en el contexto del financiamiento sostenible. Las siglas "ASG" hacen referencia a los impactos, riesgos y oportunidades de las

actividades empresariales y financieras en tres pilares esenciales (BID Invest, 2024), (Enriquez & Hernández, 2022), (Pacto Mundial, 2023).

A = Ambiente

Hace referencia a todos los factores medioambientales y climáticos que se relacionan con una empresa o institución financiera y su funcionamiento, es decir, procesos, políticas, prácticas e impactos en relación con el medio ambiente natural. Por ejemplo, el cambio climático, la gestión de los recursos naturales, la pérdida de biodiversidad y la contaminación.

S= Social

Está relacionado con las personas y los grupos de interés de las empresas o instituciones financieras, es decir, que este eje considera tanto el personal que trabaja en la organización y a sus clientes, como a la comunidad con la que ésta interactúa y sirve. Algunos ejemplos de factores sociales en los marcos y estándares ASG son: derechos laborales, salud y seguridad, gestión de capital humano, relación con clientes, participación y servicio a la comunidad (licencia social para operar), entre otros.

Comentado [6]: Lo pongo expreso porque la UE maneja justo esos tres alcances, colaboradores, clientes y comunidad. Y creo que esa claridad puede servir para próximos módulos.

G= Gobernanza

Hace referencia al gobierno corporativo de una empresa o institución. De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) el gobierno corporativo implica el establecimiento de un conjunto de relaciones entre la dirección de una empresa o institución, su consejo de administración (junta directiva), sus accionistas y actores interesados; esto, proporciona la estructura mediante la cual se establecen objetivos, se determina cómo se alcanzarán y se supervisa su cumplimiento.

Así mismo, la gobernanza implica el sujetarse a principios de integridad y transparencia que facilitan la integración de los principios de la sostenibilidad en la estrategia corporativa. De conformidad con la ISO 37000:2021, la gobernanza debe establecer y reforzar valores organizacionales que promuevan un comportamiento ético, íntegro, responsable y apegado al cumplimiento normativo.

Este eje es de suma importancia ya que una gestión interna sólida contribuye a manejar la empresa o institución con integridad, credibilidad, transparencia y equidad, debido a que las políticas y prácticas de gobierno corporativo se enfocan en aspectos como la rendición de cuentas, mecanismos de auditoría y control, entre otros.

Materialidad

Como se ha observado, para las empresas, instituciones y organizaciones cada vez es más necesario integrar los criterios ASG en la toma de decisiones financieras, ya que ello les permite identificar los temas que son más relevantes para su negocio o modelo operativo y priorizar las áreas donde pueden generar el mayor impacto positivo y, al mismo tiempo, proteger o aumentar su valor financiero. Para ello es de suma importancia comprender el concepto de materialidad.

La materialidad se refiere a la identificación del impacto, significado o relevancia que tiene cierto tema para una empresa o institución y sus grupos de interés; puede concebirse de dos maneras distintas:

- **Materialidad financiera.** Es aquella en la cual los factores ASG tienen un impacto relevante para la estrategia de negocios o modelo operativo de la empresa / institución. El grupo de interés más relevante son los inversionistas. Para estos efectos, el Sustainability Accounting Standards Board (SASB) ha desarrollado una serie de normas contables de sostenibilidad específicas para cada industria, que ayudan a las empresas a divulgar información ASG-relevante desde el punto de vista financiero y útil para la toma de decisiones de los inversionistas. El SASB busca proporcionar mejores métricas consistentes, similares a las que existen en la contabilidad financiera tradicional. Dentro de una industria, ciertos temas ASG son más importantes o "materiales" que otros (SASB, 2017).
- **Materialidad de impacto.** Se entiende como los efectos significativos que una organización tiene sobre la economía el medio ambiente y las personas, incluyendo los derechos humanos. El SABS reconoce que los impactos sociales o ambientales negativos pueden convertirse en temas materiales financieramente.
- **Doble Materialidad dual (o doble materialidad dual).** Es la identificación de los temas y factores ASG en función tanto de los impactos generados por la empresa o institución a la economía, sociedad y medio ambiente como la relevancia de estos temas en los grupos de interés, ya sean inversionistas, socios, empleados, entre otros (Calace, 2020).
La Iniciativa de Reporte Global (GRI por sus siglas en inglés) define la materialidad de impacto como la información sobre el impacto de una empresa sobre la economía, ambiente o personas dirigida a múltiples grupos de interés como inversionistas, empleados, clientes, proveedores y comunidades locales; mientras que la materialidad financiera consiste en la información sobre temas ambientales y sociales que influyen la creación de valor económico que se reporta a los niveles de la compañía que rinden cuenta a los accionistas/inversionistas (GRI,2022).

Comentado [7]: Puse primero doble materialidad por que es el más utilizado en México.

Comentado [8]: A modo ilustrativo valdría la pena incluir una imagen ejemplo de alguna materialidad de X empresa.

Comentado [9R8]: Se sugiere integrar que estos temas ya se encuentran contenidas en las NIS S1 y S2



Fuente: EcoAct, 2024 (<https://eco-act.com/es/blog/que-es-la-doble-materialidad-y-por-que-es-importante-para-cumplir-con-el-csrd/>)

Inversión

La consideración de los criterios ASG y de los diversos elementos de las finanzas en las inversiones es esencial para hacer frente a los desafíos globales; ya que la consideración de estos elementos permite evaluar de mejor manera tanto la rentabilidad de las empresas, su impacto y los riesgos a las que están expuestas. Esto ha generado que existan distintas tipologías de inversión (BID Invest, 2024), (UNPRI, n.d.) a continuación, se enlistan las más relevantes:

- **Inversión ASG.** Son las inversiones en las cuales se aplican los factores ASG no financieros como parte del proceso de análisis para la identificación de los riesgos materiales y oportunidades de crecimiento. Forma parte de un grupo de enfoques denominados colectivamente inversión responsable. La inversión ASG se ocupa de cómo las cuestiones ASG pueden repercutir en el rendimiento a largo plazo de los activos y valores, otros enfoques de inversión responsable también pueden tener en cuenta la creación de valor no financiero y la inversión responsable refleja los valores de las partes interesadas en una estrategia de inversión
- **Inversión de impacto.** Es una metodología de inversión a través de la cual se manifiesta públicamente la intención del inversionista de generar impactos positivos determinados en materia ambiental o social, los cuales se deben traducir en beneficios medibles y promover retornos positivos a la inversión.

Comentado [10]: ¿convenría incluir las inversiones vinculadas?

- **Inversión responsable.** Es una metodología que incorpora los factores ASG tanto en las decisiones de inversión como en la administración de activos, complementando las técnicas tradicionales de análisis financiero.
- **Inversión sostenible.** Se refiere a la selección de activos que contribuyen de algún modo a una economía sostenible, es decir, un activo que minimiza el agotamiento de los recursos naturales y sociales.
- **Cuando.** Cuando el inversionista considera los temas ASG como un mecanismo para mejorar el perfil de riesgo-retorno del portafolio o por lo menos alcanzar retornos de mercado, también se le conoce como "inversión responsable sostenible".
- **Inversión temática.** Este tipo de inversión se basa en temas específicos de las tendencias ambientales, sociales, industriales, políticas, entre otras; un ejemplo de ello son las inversiones con enfoque de género.
- **Inversión ética.** Este tipo de inversión excluye industrias y empresas que se contraponen a determinados valores y principios morales, aun cuando se afecten negativamente los rendimientos a largo plazo; los retornos del financiamiento o inversión se consideran de orden secundario.
- **Inversión filantrópica.** Se ubica entre las actividades de caridad y la inversión. Algunas actividades podrían clasificarse como caritativas, cuando no demandan que las inversiones generen rendimientos financieros o cuando cualquier posible retorno financiero se conserva dentro de la organización para financiar otros proyectos. El énfasis principal al tomar decisiones de inversión apunta a los impactos sociales, como la erradicación de la pobreza o la generación de beneficios ambientales, en lugar de los rendimientos económicos.

Comentado [11]: Sugiero hacer la diferencia entre inversión responsable e inversión sostenible, pese a que la inversión responsable a veces se utiliza como termino general para algunos de los otros enfoques.

Comentado [12]: No queda completamente claro la diferencia entre inversión ASG e Inversion Responsable

Comentado [13]: No queda completamente claro la diferencia entre inversión ASG e Inversion Responsable

Riesgos

El Foro Económico Mundial (WEF, por sus siglas en inglés) comenzó a identificar y analizar riesgos globales de manera sistemática con la publicación de su primer Informe de Riesgos Globales en 2006; desde entonces, el informe ha evolucionado para abordar los desafíos más apremiantes en diversas áreas como son: ambiente, sociedad, economía, tecnología y tensiones geopolíticas con el objetivo de proporcionar una visión integral que ayude a los líderes globales a anticipar y mitigar estos riesgos de manera efectiva.

En el Informe de Riesgos Globales de 2025, el WEF identificó que desafíos clave como los fenómenos meteorológicos extremos, el ciberespionaje, la desigualdad social, y la confrontación geoeconómica entre países se encuentran entre los principales riesgos para la estabilidad global a corto plazo (2 años), mientras que a mediano-largo plazo (10 años) los principales riesgos son de carácter ambiental, social y **tecnológico**.

Imagen 3. Riesgos Globales 2025

Informe Global de Riesgos 2025

Top 10 Riesgos

“Por favor estime la probabilidad de impacto (severidad) de los siguientes riesgos en un periodo de 2 años y 10 años”



Fuente: Foro Económico Mundial, Encuesta de Percepción de Riesgos Global 2025

Fuente: Elaboración propia con base en (WEF, 2025)

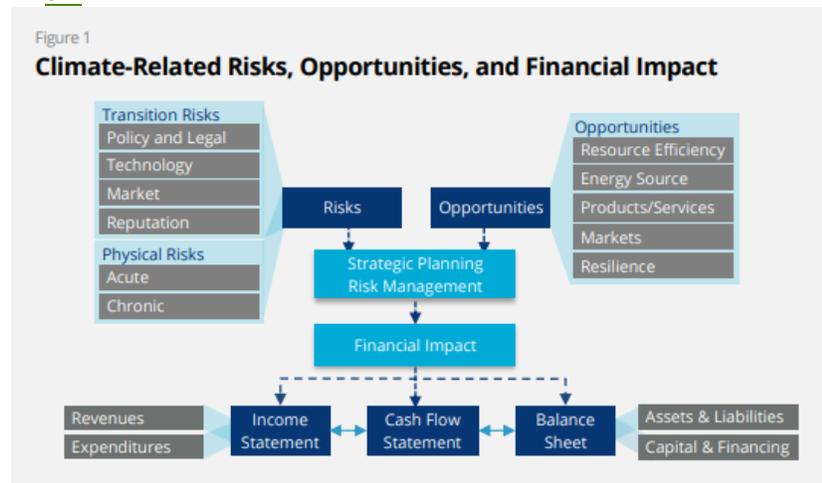
El ejercicio de identificación de estos riesgos es relevante ya que afectan directamente a la calidad de vida, la economía y la seguridad de las naciones generando impactos en la estabilidad global por-que subrayan la necesidad de la cooperación internacional y la aplicación conjunta de estrategias innovadoras para mitigarlos para garantizar un futuro más resiliente y sostenible.

Comentado [14]: Se repite la palabra “para” revisar redacción

Por otra parte, en el año 2015, los bancos centrales y otros actores del sistema financiero reunidos en el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas

en inglés) y la Red para el Enverdecimiento del Sistema Financiero (NGFS, por sus siglas en inglés) identificaron de igual manera que el cambio climático y los eventos ambientales extremos pueden significar un riesgo sistémico para los mercados financieros (FSB, 2015), este análisis derivó la siguiente clasificación de los riesgos ambientales-climáticos que actualmente es retomada por el sistema financiero:

- **Físicos.** Se refiere a los impactos en las aseguradoras y en la erosión del valor de los activos financieros que pueden surgir a causa de eventos relacionados con eventos ambientales o climáticos extremos, como inundaciones y tormentas que dañan la propiedad o interrumpen el comercio.
- **Transición.** Son los riesgos financieros que podrían resultar del proceso de ajuste hacia una economía baja en carbono y resiliente al clima; pues los cambios en las políticas, la tecnología y los riesgos físicos podrían provocar una reevaluación del valor (hasta la obsolescencia) de una amplia gama de activos a medida que los costos y las oportunidades se hagan evidentes.
- **Responsabilidad civil.** Se refiere a la exposición legal que surge directa o indirectamente de la actividad de una empresa o institución; por ejemplo, este tipo de riesgos podrían surgir si las partes que han sufrido pérdidas o daños por los efectos del cambio climático buscan compensación por la vía legal de aquellos a quienes consideran responsables de causarlos o contribuir al cambio climático o daño ambiental que los generó.



Sin embargo, estos tres grandes grupos de riesgos ambientales y climáticos pueden afectar a los sistemas económico y financiero a través de distintos canales de transmisión, como son el microeconómico, afectando a individuos, empresas y hogares, o el macroeconómico, generando impactos agregados a la economía como depreciaciones, cambios en la productividad, etcétera. A través

Comentado [15]: Cuando se hablan de los tipos de riesgos climáticos, por qué considerar "responsabilidad civil" como su propia categoría, este puede ser un efecto derivado de riesgos de transición y más bien responde a un canal de transmisión específico del riesgo para establecer la responsabilidad que tengan las organizaciones sobre los impactos derivados del cambio climático.

Adicionalmente, en los riesgos físicos se podría aprovechar para mencionar y explicar el concepto de los stranded assets o activos varados.

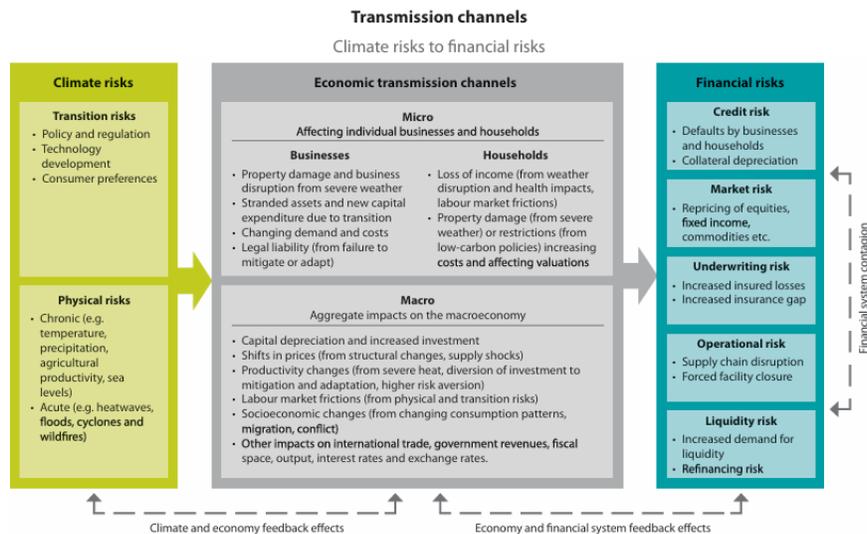
Comentado [16]: Valdría la pena incorporar el esquema Climate-Related Risk del TCFD.

Comentado [17R16]: O bien irnos a IFRS

de estos canales de transmisión, los ambientales y climáticos pueden transformarse en riesgos financieros¹, para los cuales existen cinco categorías principales (NGFS, 2025):

- **Riesgos de crédito.** Incumplimiento de pagos y reducción del valor de las garantías.
- **Riesgos de mercado.** Revalorización de la renta, materias primas, etcétera, generando ventas de emergencia por transiciones abruptas.
- **Riesgos de seguro.** Aumento en las pérdidas o brechas relacionadas con los pagos por reclamaciones de seguros.
- **Riesgos operacionales.** Impactos en las operaciones diarias como por ejemplo en la cadena de suministro por la exposición directa a los efectos ambientales y climáticos.
- **Riesgos de liquidez.** Dificultades de financiamiento o liquidez debido al aumento de otro tipo de riesgos.

Imagen 4. Tipos de riesgos y sus canales de transmisión



Fuente: (NGFS, 2022)

Considerando la definición que utiliza la ISO 31000:2018, la cual considera el riesgo como el efecto de la incertidumbre sobre las expectativas, es decir sobre las metas de la compañía; se desprende la posibilidad no solo de identificar amenazas derivadas de los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza, sino

¹ En el módulo 6 se profundizará más con respecto a los riesgos ambientales - climáticos y financieros

también las oportunidades derivadas tanto de la transición a un mundo más sostenible, como los impactos positivos que puede generar la empresa en el ambiente y la sociedad. La sostenibilidad ha demostrado ser una oportunidad para la estabilidad y rentabilidad de las empresas a largo plazo.

Comentado [18]: Agrego esto ya que se habla también de las oportunidades y esto deriva de la teoría de gestión de riesgos.