



## Entrevista

**Mauricio Larraín,**

*Vicepresidente de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).*

*PhD in Economics, University of California, Berkeley, EE.UU.*

# "La información ESG (Ambiental, Social y Gobernanza) es clave para que el mercado financiero sea más transparente"

*Por revista Contabilidad y Sistemas*

### INFORMACIÓN FINANCIERA

*Entendiendo que el sector financiero debe evolucionar hacia la sostenibilidad, ¿qué rol cumple la información financiera en el ámbito medioambiental, social y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés)?*

**R.** La información juega un rol clave en el mercado financiero. Si los inversionistas no están bien informados sobre las empresas en que invierten, el mercado financiero no funciona bien. La información ESG (ambiental, social y gobernanza) es clave para que el mercado financiero sea más transparente. Cuando los riesgos y oportunidades en materia ambiental y social son materiales para el negocio de una empresa, los inversionistas necesitan tener esa información, para saber dónde están mejor resguardados sus intereses.

*En noviembre del año pasado, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) publicó la normativa que incorpora exigencias de información sobre sostenibilidad y gobierno corporativo en las memorias anuales de las compañías, ¿por qué es importante que estas revelen dicha esta información?*

**R.** Hoy día, muchas empresas chilenas que operan en diversos sectores reportan información ESG de forma voluntaria en sus memorias. Pero no todas lo hacen y de aquellas que proporcionan la información, hay varias que no utilizan el mismo estándar de divulgación. Para ordenar este esfuerzo, la CMF emitió la normativa sobre información de sostenibilidad (Norma N° 461), estableciendo un mismo estándar de divulgación, para facilitar la comparación de información a los inversionistas. Esta normativa coloca a Chile en la frontera mundial en materia de transparencia corporativa.

*¿Por qué es necesario mejorar la asimetría y comparabilidad de las divulgaciones de información relacionadas con la sostenibilidad en el mercado?*

**R.** Para que la información sea útil para el mercado, debe ser accesible y comparable. Eso es justamente a lo que apunta la nueva normativa de la CMF: establecer un estándar de divulgación obligatorio y universal, que permita limitar la subjetividad, mejorar la comparación y proveer información clara, asegurando una mejora en el análisis que hacen los inversionistas.

**“La información juega un rol clave en el mercado financiero. Si los inversionistas no están bien informados sobre las empresas en que invierten, el mercado financiero no funciona bien. La información Ambiental, Social y de Gobernanza es clave para que el mercado financiero sea más transparente”.**

*En relación a esto, ¿cómo ven la disposición de las compañías ante estas nuevas exigencias de la CMF en materia de sostenibilidad y gobiernos corporativos?*

**R.** Vemos una muy buena disposición por parte de las empresas. Muchas de ellas han manifestado públicamente la relevancia de avanzar en la divulgación, en materia de sostenibilidad y cambio climático. Estas entienden que los factores ESG pueden afectar materialmente el valor del negocio y, por ende, deben ser divulgados, transparentados y gestionados. Como decía anteriormente, el sector privado en Chile ya ha avanzado bastante en reportar estos temas. La nueva norma de la CMF viene a ordenar este esfuerzo.

## CAMBIO CLIMÁTICO

*La ONU ha lanzado varias alertas sobre las consecuencias del cambio climático. En este aspecto, ¿cuál es la estrategia y respuesta en la que trabaja la CMF, para enfrentar los efectos del cambio climático en el mercado financiero?*

**R.** La respuesta principal de la CMF está contenida en su Estrategia para Enfrentar el Cambio Climático, documento publicado en septiembre de 2020. Animo al lector a descargar del sitio web de la CMF este documento. Este describe los diversos impactos del cambio climático en el territorio y en la economía nacional; así como los potenciales efectos que podrían materializarse en el sistema financiero.

La estrategia de la CMF se basa en tres pilares fundamentales, los cuales buscan promover la divulgación de riesgos climáticos al mercado, integrar los riesgos climáticos en la gestión de riesgos del sistema financiero y desarrollar un mercado financiero verde. Con la nueva normativa, la CMF avanza significativamente en el primer pilar de su estrategia.

*¿Cuáles son las características de los mercados financieros verdes y cómo la CMF puede promover su desarrollo?*

**R.** Un mercado financiero verde es aquel que canaliza los recursos para financiar proyectos y actividades sostenibles. Una actividad se califica como “verde” si los activos y/o proyectos subyacentes tienen un impacto positivo en la transición a una economía baja en carbono y en el medioambiente.

Durante los últimos años, los mercados verdes han experimentado un crecimiento exponencial en el mundo. Estos están compuestos, principalmente, por instrumentos de deuda, que pueden distinguirse de emisiones ordinarias por el uso de los fondos recaudados.

El rol que la CMF tiene en este ámbito se explica, en parte, por la experiencia que Chile ha tenido en esta materia. Así, se destaca el desarrollo en Chile de la emisión de bonos verdes tanto corporativos como soberanos. Asimismo, es preciso enfatizar la perspectiva que el mercado asegurador puede tener en esta materia, para lo cual resulta muy relevante observar la realidad internacional, como es el caso del desarrollo de seguros paramétricos y bonos catastróficos, entre otros.

**“La estrategia de la CMF se basa en tres pilares fundamentales, los cuales buscan promover la divulgación de riesgos climáticos al mercado, integrar los riesgos climáticos en la gestión de riesgos del sistema financiero y desarrollar un mercado financiero verde. Con la nueva normativa, la CMF avanza significativamente en el primer pilar de su estrategia”.**



*¿Cuáles son los riesgos del cambio climático que afectarían la estabilidad del sistema financiero y cómo la CMF los está integrando para su supervisión?, ¿existe un plan para divulgar dichos riesgos?*

**R.** Como punto de partida, están los generadores de riesgo climático, tales como eventos climáticos extremos, cambios graduales en los patrones climáticos, cambios regulatorios, entre otros. Estos factores afectan a las empresas a través de diversos canales: cambios en la estructura de costos, interrupción del negocio, interrupción de las cadenas de suministro, y otros, los que, a su vez, producen diversos riesgos que pueden afectar la estabilidad del sistema financiero.

Un ejemplo de ello, es el aumento del riesgo de crédito de las instituciones financieras, al reducir la fortaleza crediticia de los deudores. Como consecuencia, disminuye el valor de la cartera de créditos de los bancos y del portafolio de inversiones de las compañías de seguros. También, afectan negativamente otras categorías de riesgos financieros, tales como el riesgo de mercado, riesgo operacional y riesgo legal.

La nueva norma emitida por la CMF exige a las instituciones financieras divulgar al mercado estos riesgos (primer pilar de la Estrategia de Cambio Climático). Actualmente, estamos avanzando en promover la integración de riesgos climáticos en la gestión de riesgos de los bancos y compañías de seguros (segundo pilar de la estrategia).

**“Un mercado financiero verde es aquel que canaliza los recursos para financiar proyectos y actividades sostenibles. Una actividad se califica como “verde” si los activos y/o proyectos subyacentes tienen un impacto positivo en la transición a una economía baja en carbono y en el medioambiente”.**

**“La nueva norma emitida por la CMF exige a las instituciones financieras divulgar al mercado estos riesgos. Actualmente, estamos avanzando en promover la integración de riesgos climáticos en la gestión de riesgos de los bancos y compañías de seguros”.**

*A nivel interno, la CMF creó el Grupo de Trabajo para el Cambio Climático, ¿cuál es la labor de dicha instancia?*

**R.** El Grupo de Trabajo para el Cambio Climático está inserto dentro del plan estratégico que la CMF fijó para enfrentar los desafíos del cambio climático. Uno de sus principales objetivos es trabajar como un pilar, en el que pueda apoyarse la ejecución de la Estrategia de Cambio Climático. Este es un grupo diverso, que está conformado por funcionarios de excelencia de la CMF, quienes, además de tener una gran pasión por temas climáticos, pertenecen a distintas áreas (bancos, valores, seguros). Se busca poder integrar sus distintas visiones, lo que permite avanzar en la identificación y evaluación de brechas en materia climática, y así orientar el trabajo hacia la disminución de estas brechas.

*En el ámbito nacional, ¿cuál es el trabajo que la CMF está realizando con el Ministerio de Hacienda?*

**R.** La CMF participa desde el 2019 como contraparte técnica en la Mesa Público-Privada de Finanzas Verdes, liderada por el Ministerio de Hacienda. El objetivo de la mesa es definir una agenda de diálogo y trabajo conjunto de largo plazo entre el gobierno, reguladores e instituciones del mercado financiero. Se busca incorporar los riesgos y oportunidades del cambio climático y su impacto en el medioambiente dentro de las estrategias de negocio y toma de decisiones.

Desde el 2020, también, la CMF ha colaborado con el Ministerio de Hacienda en el diseño y definición del proyecto que propone una hoja de ruta, para una taxonomía verde en nuestro país. En esta materia, actualmente, se está trabajando en la confección de un reglamento preparatorio, que permitiría identificar y categorizar las actividades económicas, de acuerdo con su sostenibilidad medioambiental.

**"Desde el 2020, la CMF ha colaborado con el Ministerio de Hacienda en el diseño y definición del proyecto que propone una hoja de ruta, para una taxonomía verde en nuestro país. En esta materia, actualmente, se está trabajando en la confección de un reglamento preparatorio, que permitiría identificar y categorizar las actividades económicas, de acuerdo con su sostenibilidad medioambiental".**

*A nivel internacional, ¿cuál es el objetivo de la CMF de ingresar a la red Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System (NGFS)?*

**R.** Pertener a NGFS representa un importante apoyo, para poner en práctica la Estrategia de Cambio Climático de la CMF. Además de ello, participar junto a los más importantes supervisores financieros y bancos centrales del mundo nos permite estar presentes en las discusiones e intercambiar opiniones que alimenten la construcción de experiencias; así como también poder identificar las mejores prácticas para una adecuada gestión de riesgos climáticos. Asimismo, integrar esta instancia nos brinda un soporte, para la transición que nuestro país enfrenta hacia una economía sostenible.

## DESAFÍOS

*A su juicio, ¿los profesionales que están egresando e integrándose al mercado laboral tienen una formación adecuada en esta área?, ¿cuáles considera que son los desafíos de los planteles educacionales al respecto?*


**R.** En mi experiencia como académico, todavía veo brechas en la formación universitaria en temas de cambio climático. Los planteles educacionales tienen el desafío de ir integrando de forma holística temas medioambientales y climáticos en los distintos cursos y seminarios, y desarrollar capacidades que integren diversas disciplinas. La idea es aumentar la sensibilización por estas temáticas a los alumnos que se integran al mercado laboral.

El cambio climático afecta de manera transversal a distintos ámbitos del desarrollo social y económico, de manera que la capacidad de comprender sus implicancias, desde una perspectiva multidisciplinaria, debiese ayudar al desarrollo de iniciativas coherentes e integrales.

*¿Cuáles son los próximos desafíos que tiene la CMF en materia de sostenibilidad y cómo se alinean ante el actual escenario económico y el ciclo político?*

**R.** En lo más próximo, un importante desafío consiste en la supervisión de la nueva normativa que exige divulgación de información sobre finanzas sostenibles y gobierno corporativo. Para enfrentar este reto, la CMF acaba de crear una unidad dedicada a este tema, liderada por un profesional de alto nivel de la Universidad de Oxford. En paralelo, también, es necesario continuar con la operacionalización de la Estrategia de Cambio Climático de la CMF, en materias relacionadas con la formación de capacidades, colaboración nacional e internacional, y en el estudio de aquellos aspectos relacionados con el cambio climático, que serán a futuro incorporados en los objetivos de conducta de mercado y prudencial.

Respecto del actual escenario económico y político, la CMF espera que sirva de aliciente, para avanzar de manera coordinada entre los diferentes actores del mercado financiero, continuando con la colaboración público y privada, que ha habido en los últimos años.

Finalmente, la creciente oferta de productos denominados verdes y sostenibles en Chile hace más latente el riesgo de "green washing", exigiendo una regulación que permita al supervisor abordar este problema. 

**"En lo más próximo, un importante desafío consiste en la supervisión de la nueva normativa que exige divulgación de información sobre finanzas sostenibles y gobierno corporativo".**