



# Conducta empresarial responsable en el sector financiero

## COSTA RICA



# **Conducta empresarial responsable en el sector financiero en Costa Rica**

**Por favor, cite esta publicación de la siguiente manera:**

OCDE (2022), *Conducta empresarial responsable en el sector financiero en Costa Rica*

© OCDE 2022

Este trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos empleados en esta publicación no reflejan necesariamente la opinión oficial de los Estados miembros de la OCDE.

Este documento y los mapas aquí incluidos se entienden sin perjuicio del estatus del territorio correspondiente o de la soberanía sobre el mismo, de la delimitación de las fronteras o límites internacionales y del nombre de los territorios, ciudades o áreas.

**Créditos de las fotos:** © Greenseas iStock / Getty Images Plus



**Financiado por  
la Unión Europea**

# Prólogo

El presente informe analiza las políticas públicas y las prácticas sobre la integración de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en los sectores de la inversión institucional y los préstamos empresariales (la banca) en Costa Rica. Se publica conjuntamente con otros dos informes relacionados: *Conducta empresarial responsable en el sector financiero en América Latina y el Caribe* y *Conducta empresarial responsable en el sector financiero en Panamá*.

La OCDE se encuentra en una posición privilegiada para analizar los progresos de los inversionistas institucionales y los prestamistas empresariales en la integración de los principales riesgos ASG, incluido el riesgo climático, así como las responsabilidades de mitigar los impactos negativos en las personas, el medio ambiente y la sociedad. El presente informe se basa en el marco creado para impulsar una conducta empresarial responsable en el sector del crédito corporativo y la inversión institucional, con miras a hacer un análisis de las prácticas actuales, así como de las dificultades y las oportunidades de seguir integrando la Conducta Empresarial Responsable (CER) en la región de América Latina y el Caribe (ALC).

El informe comienza con una descripción general de los riesgos ASG importantes para las instituciones financieras que invierten o proporcionan préstamos a las entidades corporativas que operan en Costa Rica. El informe también describe la regulación y las iniciativas de finanzas sostenibles, así como las políticas y prácticas de finanzas sostenibles en las instituciones financieras.

Este informe ha sido elaborado en el marco del proyecto CERALC, cuyo objetivo es promover un crecimiento inteligente, sostenible e inclusivo en la región respaldando una serie de prácticas empresariales responsables en consonancia con lo dispuesto en los instrumentos internacionales. El proyecto es implementado por la Organización Internacional del Trabajo (OIT) y la Oficina de la Alta Comisionada de Naciones Unidas para los Derechos Humanos (ACNUDH). Se trata de la primera vez que estas tres organizaciones aúnan esfuerzos con la ayuda de la Unión Europea para fomentar la Conducta Empresarial Responsable en el marco de un proyecto regional conjunto. El proyecto incluye una combinación de actividades regionales y específicas de cada país, estas últimas llevadas a cabo en nueve países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Panamá y Perú.

# Agradecimientos

El presente informe ha sido elaborada por el Centro de la OCDE para la conducta empresarial responsable, bajo la dirección de Allan Jorgensen. El informe ha sido supervisado por Froukje Boele, Mánager para América Latina y el Caribe del Centro. Este fue elaborado por Hughes Létourneau, Director Adjunto y Jefe de Inversión Responsable de SHARE. El informe también se benefició de las orientaciones de Barbara Bijelic y Tyler Gillard, del Centro de la OCDE para la CER, Así como de los comentarios planteados por los representantes de la Oficina de la Alta Comisionada de las Naciones Unidas para los Derechos Humanos y de la Organización Internacional del Trabajo, así como por los funcionarios de Costa Rica. Además se recibieron contribuciones de Germán Zarama, Inmaculada Valencia, Jorge Gálvez Méndez, Duniya Dedeyn, Roxana Glavanov y Valeria Patiño, también del Centro de la OCDE para la CER.

Este informe ha sido elaborado con el apoyo financiero de la Unión Europea en el contexto del proyecto “Conducta Empresarial Responsable en América Latina y el Caribe”. En ningún caso debe interpretarse que las opiniones que aquí se expresan reflejan la opinión oficial de la Unión Europea.

# Índice

Prólogo	3
Agradecimientos	4
Abreviaturas y acrónimos	7
Resumen ejecutivo	8
1. Principales riesgos ASG en Costa Rica	10
2. Mapeo de los actores reguladores del sector financiero en Costa Rica	12
3. Regulación e iniciativas sobre finanzas sostenibles en Costa Rica	14
3.1. Iniciativas reguladoras para impulsar la integración ASG en el sector financiero	14
3.2. Iniciativas voluntarias y sectoriales	15
4. Políticas y prácticas de finanzas sostenibles de las instituciones financieras de Costa Rica	18
4.1. Prácticas de gestión del riesgo ASG para las carteras de préstamos empresariales	18
4.2. Integración de los criterios ASG en las carteras de inversión institucional	24
5. Conclusión	30
Anexo A. Metodología	31
Anexo B. Estándares de la OCDE sobre conducta empresarial responsable	33
Referencias	36

## Tablas

Tabla 2.1. Reguladores del sector financiero de Costa Rica	12
Tabla 4.1. Los diez principales prestamistas empresariales de Costa Rica	18
Tabla 4.2. Prácticas de gestión del riesgo ASG de los diez principales prestamistas empresariales de Costa Rica	20

Tabla 4.3. Participación de los diez principales prestamistas en las iniciativas nacionales e internacionales	23
Tabla 4.4. Integración ASG de los cinco principales propietarios de activos de Costa Rica	25
Tabla 4.5. Integración ASG de los cinco principales gestores de activos de Costa Rica	27
Tabla A 0.1. Proceso de debida diligencia: aplicación en préstamos empresariales e inversión institucional	35

## Gráficos

Gráfico A 0.1. Proceso de debida diligencia y medidas de apoyo	34
----------------------------------------------------------------	----

# Abreviaturas y acrónimos

ASBA	Asociación de Supervisores Bancarios de las Américas
ASG	Ambiental, social y de gobierno corporativo
BCCR	Banco Central de Costa Rica
BCR	Banco de Costa Rica
BNCR	Banco Nacional de Costa Rica
BNV	Bolsa Nacional de Valores
CER	Conducta empresarial responsable
CFI	Corporación Financiera Internacional
CONASSIF	Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero
FSI	Fondos soberanos de inversión
GIZ	Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit GmbH
OICV	Organización Internacional de Comisiones de Valores
OPC	Operadoras de Pensiones Complementarias
Pacto Mundial	Pacto Mundial de las Naciones Unidas
PBR PNUMA-FI	Principios de Banca Responsable del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y la Iniciativa Financiera
PRI	Principios para la Inversión Responsable
RIVM	Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte
SAFI	Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión
SARAS	Sistema de Análisis de Riesgo Ambiental y Social
SBN	Red de Banca Sostenible
SUGEF	Superintendencia General de Entidades Financieras
SUGESE	Superintendencia General de Seguros
SUGEVAL	Superintendencia General de Valores
SUPEN	Superintendencia de Pensiones

# Resumen ejecutivo

El presente informe analiza las políticas públicas y las prácticas sobre la integración de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en los sectores de la inversión institucional y los préstamos empresariales (la banca) en Costa Rica. En el documento se emplean los términos “ASG” y “finanzas sostenibles” para hacer referencia a la integración de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo tanto en la inversión institucional como en las prácticas de préstamos empresariales. El análisis de los diez mayores inversionistas institucionales y prestamistas empresariales indica que existe una brecha considerable entre la integración del riesgo ambiental y social en los préstamos empresariales, con una mayor madurez en las prácticas, y las carteras de inversión institucional. Para este informe se empleó como base el marco de debida diligencia de Conducta Empresarial Responsable de la OCDE, así como las responsabilidades asociadas de los prestamistas empresariales y los inversionistas institucionales con arreglo a las Líneas Directrices de la OCDE para empresas Multinacionales (“las Líneas Directrices”).

Tanto los análisis como las conclusiones que se recogen en este informe se basan en la investigación documental y las entrevistas realizadas a expertos del sector financiero costarricense. El análisis de las prácticas ASG en las instituciones financieras se divide en dos secciones: 1) la evaluación de la integración ASG en las carteras de préstamos empresariales de los diez mayores prestamistas de Costa Rica, y 2) la integración de aspectos ASG dentro de las carteras de inversión institucional de los cinco mayores propietarios de activos (por ejemplo, fondos de pensiones, aseguradoras, etc.) y los cinco mayores gestores de activos.

## Principales conclusiones

- Las políticas y prácticas de finanzas sostenibles del sector del crédito del país muestran una mayor madurez que las de la industria de la inversión institucional.
- Pese a que en el momento de la elaboración de este informe no existía una regulación sobre la integración del riesgo ASG en las carteras de préstamos, los prestamistas costarricenses estaban adoptando gradualmente sistemas de gestión del riesgo ASG y productos de impacto positivo. Los mayores prestamistas empresariales del país son una combinación de prestamistas empresariales de titularidad pública, cooperativas de ahorro y crédito, asociaciones mutualistas de ahorro, bancos privados e instituciones de crédito propiedad de los trabajadores. A fecha de diciembre de 2020, cuatro instituciones contaban con un sistema de análisis del riesgo ASG operativo, con frecuencia denominado SARAS (Sistema de Análisis de Riesgo Ambiental y Social) para los préstamos empresariales y tres prestamistas se encontraban en proceso de establecerlos. La adopción de estas prácticas coincide en general en el tiempo con la aprobación, en noviembre 2019, del Protocolo Verde para la banca —un acuerdo voluntario para integrar aspectos de sostenibilidad en las prácticas de esta industria—
- Los prestamistas costarricenses están creando cada vez más productos de impacto positivo, como préstamos verdes —algunos con el apoyo de instituciones de financiación para el desarrollo, mientras que el cometido de otros es desde hace tiempo contribuir al desarrollo comunitario y social—. Sin embargo, los prestamistas costarricenses todavía deben aportar datos y demostrar un desglose de los perfiles de riesgo ASG por sectores.
- La adopción de prácticas ASG en la inversión institucional sigue siendo marginal. Salvo algunos ejemplos anecdóticos de integración ASG en el sector inmobiliario costarricense, tanto las prácticas como las políticas de los propietarios y los gestores de activos van a la zaga de las de los prestamistas. Esta diferencia puede atribuirse en parte al sesgo estructural de la cartera hacia posiciones en renta fija del sector público nacional, las iniciativas sectoriales y la colaboración entre prestamistas e instituciones financieras para el desarrollo. El mercado costarricense es relativamente pequeño y no ofrece demasiadas opciones para la diversificación de grandes carteras. Esto, combinado con el papel dominante del sector público nacional, las posiciones en renta fija y a corto plazo (mercado monetario) en las carteras de los propietarios y los gestores de activos, plantea algunas dificultades a estrategias populares como la integración ASG en las posiciones de renta variable pública.
- Los reguladores costarricenses han adoptado un conjunto limitado de normas de finanzas sostenibles. La regulación en materia de pensiones estipula que las entidades reguladas pueden incorporar consideraciones de inversión responsable en sus políticas de inversión. El regulador del mercado de valores clarificó los requisitos para poder etiquetar las emisiones o los fondos de inversión como “verdes” o “sostenibles” —con lo que se suprime una barrera a la que han aludido algunos expertos del sector—. Los inversionistas institucionales no cuentan con requisitos de notificación obligatorios en materia ASG. El regulador bancario prevé adoptar regulación con el fin de incorporar los riesgos para el clima en el marco formal de gestión del riesgo y el gobierno corporativo de los intermediarios financieros supervisados.

# 1. Principales riesgos ASG en Costa Rica

Entre 2015 y 2020, el sector financiero costarricense creció un 5% anual, mientras que el PIB lo hizo a un ritmo del 1,3% anual, y al final del año 2020 suponía el 6% del PIB del país (BCCR, 2021<sup>[1]</sup>).<sup>1</sup> Esta industria está dominada por el sector bancario (80% de los activos del sistema financiero), que está formado por una combinación de bancos propiedad del Estado y creados por este, bancos privados — con sede tanto en el país como en el extranjero— y asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo (FMI, 2018<sup>[2]</sup>). La industria costarricense de gestión de activos tiene un gran peso en la región de América Central, ya que, a fecha de junio de 2021, los 14 gestores de fondos de inversión del país gestionaban activos netos por valor de 6.000 millones USD (que contrastan con los 2.800 millones USD gestionados en Panamá)<sup>2</sup>. Por último, la deuda pública constituye el activo dominante en los mercados de capitales del país y la negociación de estos activos en el mercado secundario carece de liquidez (FMI, 2018<sup>[2]</sup>).

Identificar los riesgos ASG importantes es clave para las instituciones financieras que desean aplicar prácticas de conducta empresarial responsable. Con arreglo al marco de la OCDE en materia de debida diligencia para una CER, se espera que los prestamistas empresariales y los inversionistas institucionales identifiquen y evalúen los efectos ambientales y sociales adversos tanto reales como potenciales con arreglo a las Líneas Directrices (véase el 0). Los riesgos ASG importantes para los prestamistas empresariales y los inversionistas institucionales en Costa Rica se identificaron con arreglo a a) la importancia de los sectores en las carteras de inversión institucional y de préstamos, b) la huella del sector en la economía del país<sup>3</sup>, y c) los sectores mencionados por las instituciones financieras (informes y entrevistas).

Los entrevistados identificaron la agricultura como un sector con alto riesgo potencial con relación a los aspectos ASG. Costa Rica es un importante exportador de productos agrícolas, lo cual puede asociarse con diversos riesgos socioambientales. Las exportaciones agrícolas —incluidas las de bananas, azúcar, café, piñas y melones— suponen más del 20% de las exportaciones<sup>4</sup>. El empleo estacional e informal en el sector agrícola puede intensificar las repercusiones negativas sobre los derechos laborales. Los productores costarricenses de piña a lo largo de la frontera norte del país suelen recurrir a trabajadores inmigrantes nicaragüenses indocumentados para trabajar en el país, los cuales no cuentan con protección del seguro social (Echavarría and Prunier, 2020<sup>[3]</sup>). Tanto los sindicatos como los académicos costarricenses han denunciado las condiciones de trabajo precarias y los riesgos para la salud y seguridad ocupacional en las plantaciones de piña de la región norte del país (Castro Méndez et al., 2020<sup>[4]</sup>; Rel-UITA, 2021<sup>[5]</sup>). En los últimos años, los trabajadores de la caña de azúcar se han visto afectados por una oleada de enfermedades crónicas (NPR, 2015<sup>[6]</sup>). Entre 2008 y 2018, Costa Rica fue el país que en promedio mayor uso hacía de plaguicidas por superficie cultivada (FAO, 2021<sup>[7]</sup>).

Costa Rica ha hecho importantes avances para erradicar el trabajo infantil en el país, aunque todavía existen algunos riesgos. De hecho, el país ha registrado un descenso en el número de niños que trabajan, desde los 42.571 en 2011 a los 6.706 en 2020, y está comprometido con acabar con esta práctica (Gobierno de Costa Rica, 2021<sup>[8]</sup>). En la ganadería y la recolección de café todavía se registra trabajo

infantil (US DOL, 2020<sup>[9]</sup>). Por lo general, las peores formas de trabajo infantil se dan en pequeñas explotaciones agrícolas dentro del sector formal y en granjas familiares en el sector informal (Departamento de Estado de los Estados Unidos, 2021<sup>[10]</sup>). Cada año, los integrantes del grupo indígena Ngäbe Buglé, procedente del norte de Panamá, migran al sur de Costa Rica para la temporada de cosecha de café. Más del 90% de la población Ngäbe Buglé vive en condiciones de pobreza extrema y cuando las unidades familiares migran a Costa Rica, los niños suelen tener que cuidar de sus familiares o trabajar en el campo (Imas/UNICEF, 2019<sup>[11]</sup>). A fin de mitigar el trabajo infantil, se han adoptado soluciones como promover la red de Casas de la Alegría, que proporcionan una forma de cuidado de los niños durante las cosechas de café (Imas/UNICEF, 2019<sup>[11]</sup>).

Entre los sectores de alto riesgo, los entrevistados mencionaron también los proyectos de construcción en los sectores inmobiliario y de infraestructuras. Los inversionistas prestan una atención cada vez mayor a la resiliencia de los activos inmobiliarios ante los riesgos climáticos y la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono (GRESB, 2021<sup>[12]</sup>). El sector de la construcción presenta un elevado nivel de informalidad, combinado a su importante dependencia de trabajadores inmigrantes, procedentes sobre todo de Nicaragua (OCDE, 2018<sup>[13]</sup>). Los importantes riesgos para la salud y la seguridad en el sector de la construcción, combinados con un acceso inadecuado al seguro social, incrementan los riesgos para los trabajadores. En este sector se ha observado supuestamente trabajo infantil forzoso (Departamento de Estado de los Estados Unidos, 2021<sup>[10]</sup>).

Los prestamistas empresariales y los inversionistas institucionales se ven expuestos a estos riesgos ASG a través de sus préstamos e inversiones respectivamente.

## 2. Mapeo de los actores reguladores del sector financiero en Costa Rica

Costa Rica cuenta con cuatro reguladores del sector financiero, cada uno de los cuales está supervisado por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y bajo los auspicios del Banco Central de Costa Rica (BCCR). El CONASSIF, establecido en 1998 (Ley n.º 7732), emite directrices y regulaciones a propuesta de los cuatro órganos supervisores (véase el Tabla 2.1):

- a. La Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), que regula a los intermediarios financieros, como los bancos, las cooperativas de ahorro y crédito, las asociaciones mutualistas de ahorro y las instituciones de crédito propiedad de los trabajadores.
- b. La Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), encargada de regular los valores.
- c. La Superintendencia de Pensiones (SUPEN), que regula los fondos de pensiones.
- d. La Superintendencia General de Seguros (SUGESE), que regula el sector de los seguros.

El BCCR establece la política monetaria del país y mantiene la estabilidad tanto interna como externa del colón costarricense, moneda nacional. Este se creó en 1950 y actualmente opera con arreglo a la Ley n.º 7558, adoptada en 1995.

Los reguladores financieros y el banco central participan en iniciativas centradas en la sostenibilidad. La SUGEF es una institución que colabora con la Iniciativa Financiera del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA FI), y convoca a las instituciones financieras a nivel regional con miras a mejorar las prácticas ASG. También se ha unido a la Red de Banca Sostenible (SBN), iniciativa convocada por la Corporación Financiera Internacional (CFI). La SUGESE se unió en 2016 a la iniciativa de Principios para la Sostenibilidad en Seguros de PNUMA FI como «institución de apoyo». Por otra parte, el BCCR pertenece a la Red de Bancos Centrales y Supervisores para Enverdecer el Sistema Financiero (NGFS).

**Tabla 2.1. Reguladores del sector financiero de Costa Rica**

Nombre de la entidad	Competencia	Gobierno corporativo	Referencia legal	Participación en las principales iniciativas internacionales
CONASSIF	Autorizar la regulación, designar a los superintendentes y ordenar la suspensión de entidades reguladas o la intervención por parte de los reguladores	Siete miembros: cinco designados por la Junta Directiva del BCCR que no pueden ser funcionarios públicos; el presidente es elegido por estos cinco miembros y de entre ellos, los otros dos miembros son el Ministro de Hacienda y el presidente del Banco Central.	Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley n.º 7732, 1997), Ley Reguladora del Mercado de Seguros (Ley n.º 8653, 2008), Ley de Protección al Trabajador (Ley n.º 7983, 2000), Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias (Ley n.º 7523, 1995), Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional (Ley n.º 1644, 1953)	

<b>SUGEF</b>	Garantizar la estabilidad del sistema financiero nacional y supervisar a los intermediarios financieros (bancos, asociaciones mutualistas de ahorro e instituciones de crédito propiedad de los trabajadores y cooperativas)	Órgano autónomo supervisado por el CONASSIF y que opera bajo los auspicios del BCCR	Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica (Ley n.º 7558, 1995), Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley n.º 7732, 1997), Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional (Ley n.º 1644, 1953)	ASBA, PNUMA FI, SBN
<b>SUGESE</b>	Autorizar, regular y supervisar a la industria de seguros y reaseguros	Órgano autónomo supervisado por el CONASSIF y que opera bajo los auspicios del BCCR	Ley Reguladora del Mercado de Seguros (Ley n.º 8653, 2008)	IAIS, ASSAL, A2ii, PSI, PNUMA FI
<b>SUPEN</b>	Regular y supervisar el sistema de pensiones y a sus proveedores	Órgano autónomo supervisado por el CONASSIF y que opera bajo los auspicios del BCCR	Ley del Régimen Privado de Pensiones Complementarias (Ley n.º 7523, 1995), Ley de Protección al Trabajador (Ley n.º 7983, 2000)	IOPS, RED-PLAC (IADB), AIOS
<b>SUGEVAL</b>	Regular y supervisar las actividades de los participantes en el mercado de valores, incluidos los emisores y los inversionistas	Órgano autónomo supervisado por el CONASSIF y que opera bajo los auspicios del BCCR	Ley Reguladora del Mercado de Valores (Ley n.º 7732, 1997)	OICV, IIMV

Fuente: SUGEF (n.d.), <https://www.sugef.fi.cr/>; SUGESE (n.d.<sup>[14]</sup>), <https://www.sugese.fi.cr/>; SUPEN (n.d.<sup>[15]</sup>), <https://www.supen.fi.cr/>; SUGEVAL (n.d.<sup>[16]</sup>), <https://www.sugeval.fi.cr/>; CONASSIF (n.d.<sup>[17]</sup>), <https://www.conassif.fi.cr>

Los reguladores financieros de toda América Latina y el Caribe están acelerando la adopción de los requisitos de divulgación de información ASG y debida diligencia (véase el informe *Conducta empresarial responsable en el sector financiero en América Latina y el Caribe*). Los reguladores financieros de Costa Rica contribuyen a esta tendencia con la reciente adopción de regulación centrada en aspectos ASG, como se describe en el siguiente capítulo.

# 3. Regulación e iniciativas sobre finanzas sostenibles en Costa Rica

El interés por mejorar las prácticas de finanzas sostenibles es cada vez mayor en Costa Rica. Así lo demuestra la reciente organización de mesas de diálogo sobre finanzas sostenibles y la adopción de iniciativas sectoriales centradas en la sostenibilidad y la regulación. La regulación que clarifica los requisitos para denominar los fondos de inversión y la renta fija como verdes o sostenibles se adoptó en 2020, y está previsto aprobar regulación centrada en la gestión de los riesgos ambientales y sociales, así como los relacionados con el clima, en las carteras de préstamo. Además, en 2019 se aprobó una iniciativa voluntaria con el propósito de mejorar la integración de las cuestiones ambientales y sociales en el sector bancario.

## 3.1. Iniciativas reguladoras para impulsar la integración ASG en el sector financiero

En 2019, los reguladores convocaron a los participantes en la industria financiera a una serie de mesas de diálogo sobre finanzas sostenibles. La SUGEF y la SUGESE colaboraron con el Ministerio de Ambiente y Energía (MINAE) como anfitrionas de una serie de ocho mesas de diálogo sobre el riesgo climático en el sector financiero (Mesas de diálogo climático en el sector financiero). Se celebraron con el apoyo del programa *Acción Clima* de la agencia de desarrollo alemana *Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit GmbH* (GIZ). Estas mesas de diálogo sirven para establecer el contexto para el desarrollo de regulación relativa a la sostenibilidad por parte de los supervisores bancarios y de valores.

El plan de descarbonización (2018-2050) del Gobierno de Costa Rica sirve de eje de la participación del sector financiero en la transición a una economía con bajas emisiones de carbono. Pese a que no indica la labor concreta de los reguladores, menciona una estrategia para trabajar con los fondos de inversión y el sistema financiero. También asigna una función al Banco Central en la consolidación de una estructura para acceder a la financiación de la lucha contra el cambio climático (Gobierno de Costa Rica, 2018<sup>[18]</sup>).

### 3.1.1. Regulación centrada en aspectos ASG para instituciones de crédito

La SUGEF, regulador bancario, está elaborando un reglamento para la gestión de los riesgos ambientales y sociales, así como los relacionados con el clima, en la cartera de préstamos. Esta regulación tendrá por objeto incorporar los riesgos para el clima en el marco formal de gestión del riesgo y el gobierno corporativo de los intermediarios financieros supervisados (es decir, los bancos). A fecha de marzo de 2021, la aprobación de esta regulación se ha visto retrasada debido a la adopción de nuevas leyes relacionadas con el proceso de adhesión del país a la OCDE, así como a la emergencia provocada por el COVID-19.

Dentro de un proceso independiente, aunque complementario, la SUGEF pretende comenzar a recabar datos de las entidades reguladas sobre la resiliencia climática de los nuevos préstamos en 2021. Esta

colaboró con una consultora internacional en la creación de una taxonomía verde en 2020, y está incorporando requisitos de notificación en los modelos vigentes para las entidades reguladas. Los requisitos de notificación se aplicarán a las nuevas operaciones de crédito y serán obligatorios, pero el componente centrado en las métricas ha quedado fuera de la regulación que está en proceso de desarrollo.

### **3.1.2. Regulación centrada en aspectos ASG para inversionistas institucionales**

Costa Rica no dispone de regulación que exija a los propietarios o a los gestores de activos informar al respecto de cómo incorporan los factores ASG en sus carteras. No obstante, en noviembre de 2020 se modificó la regulación de valores CNS 1620/11, con miras a establecer una serie de requisitos para los fondos de inversión que pretenden etiquetarse como sostenibles<sup>5</sup>. Ahora los gestores de fondos deben obtener la verificación de un tercero (de entidades autorizadas por la Climate Bonds Initiative o la SUGEVAL) si desean etiquetar un fondo de inversión como verde, social o sostenible. Esta designación únicamente puede aplicarse si el 100% de los activos del fondo se invierten con arreglo a los criterios de sostenibilidad establecidos.

En noviembre de 2018, la SUPEN, regulador de las pensiones, emitió una nueva regulación sobre gestión de activos, y aclaró la forma en la que los fondos de pensiones pueden incorporar actores ASG. Esta regulación permite que las entidades reguladas establezcan “políticas de gestión de activos socialmente responsables” como parte de la política de inversión de un fondo (SUPEN, 2018<sub>[19]</sub>).

La SUGESE, regulador en el ámbito de los seguros, no ha adoptado una regulación ASG concreta, pero ha promovido de forma activa la integración de los aspectos ASG en la regulación actual. Esta ha llegado a la conclusión de que dentro de las operaciones las aseguradoras no existen barreras a la integración de factores ASG. También ha incorporado un objetivo de sostenibilidad en su plan estratégico: sensibilizará sobre la integración de aspectos ASG en los sistemas de gestión de riesgos y gobierno corporativo mediante una encuesta sobre prácticas y talleres. La SUGESE prevé llevarlo a cabo con el apoyo del PNUMA FI y la GIZ alemana.

### **3.1.3. Regulación de valores centrada en aspectos ASG**

Las enmiendas a la regulación de valores costarricense de noviembre de 2020 establecieron nuevos requisitos para que los productos de renta fija (además de los fondos de inversión) pudiesen denominarse sostenibles. Del mismo modo, los emisores que deseen etiquetar sus productos de crédito como “verdes”, “sociales” o “sostenibles” deben obtener una revisión externa de un tercero aprobado por la Climate Bonds Initiative o la SUGEVAL. Esto tiene por objeto garantizar la exactitud de la información facilitada a los inversionistas. Esta reforma afecta a la regulación sobre la oferta pública de valores, el financiamiento de proyectos de infraestructura y la titularización<sup>6</sup>. En la reforma se hizo referencia a la guía *Los inversionistas institucionales y la conducta empresarial responsable*<sup>7</sup>.

## **3.2. Iniciativas voluntarias y sectoriales**

Los participantes en la industria financiera han adoptado varias medidas destinadas a impulsar la adopción de las finanzas sostenibles en Costa Rica. En 2019 se adoptó un protocolo verde en el sector bancario. Además, la bolsa de valores costarricense elaboró una guía voluntaria para la creación de reportes de sostenibilidad y un estándar para la emisión de bonos verdes.

### **3.2.1. Iniciativas ASG centradas en las instituciones de crédito**

Las mesas de diálogo sobre el riesgo climático en el sector financiero celebradas en 2019 culminaron con la puesta en marcha de un Protocolo Verde para la Banca. La Cámara de Bancos e Instituciones Financieras impulsó el desarrollo de esta iniciativa voluntaria, que se aprobó en octubre de 2019 y fue firmada por ocho instituciones financieras, además de la SUGEF, la SUGESE y el MINAE como «testigos de honor». Desde entonces se han incorporado cinco instituciones financieras más a este protocolo<sup>8</sup>.

Los signatarios del protocolo se comprometen de forma voluntaria a aplicar los cinco principios siguientes: 1) ofrecer productos financieros que fomenten la sostenibilidad ambiental; 2) considerar los impactos y costos socioambientales en la gestión de los activos y los análisis de riesgo de los proyectos; 3) promover el uso responsable de los recursos en las operaciones internas de los signatarios; 4) informar y sensibilizar a las partes interesadas sobre las políticas públicas y prácticas de las instituciones, y 5) promover la cooperación y la integración de esfuerzos entre los signatarios del protocolo.

Los principios 1 y 2 son los que más se ajustan al marco de la OCDE en materia de debida diligencia para una CER (en el Anexo B. Estándares de la OCDE sobre conducta empresarial responsable se recoge una visión de conjunto del marco de la OCDE sobre debida diligencia, así como recomendaciones específicas para el sector financiero, que se analizan más detalladamente en el informe *Overview of Sustainable Finance Policies, Regulations and Practices in Latin America and the Caribbean*). El primero de los principios promueve la creación de productos de impacto positivo; el segundo aborda la adopción del análisis de riesgo socioambiental para las inversiones y los préstamos.

Con miras a aplicar este protocolo, la Cámara de Bancos creó un subcomité de signatarios. La Asociación Empresarial para el Desarrollo (AED), centrada en fomentar capacidades y prácticas de conducta empresarial responsable (así como la sección costarricense de United Way) facilita este foro desde mayo de 2020. Transcurrido un año tras la adopción del protocolo, se encuestó a los signatarios mediante una autoevaluación a fin de determinar sus avances y prioridades. Una de las observaciones planteadas durante la encuesta fue la posibilidad de adoptar un conjunto básico de requisitos para las instituciones signatarias, dado que actualmente la iniciativa se basa en principios voluntarios.

### **3.2.2. Iniciativas ASG para los inversionistas institucionales**

Dentro del sector de los seguros, en 2018, la SUGESE, conjuntamente con las asociaciones costarricenses de esa industria, firmaron una Declaración para el desarrollo de una Estrategia Nacional de Seguros Sostenibles para Costa Rica. No obstante, esto no comprometió a las empresas individuales con requisitos concretos. Además, en 2016, la SUGESE se unió como «institución de apoyo» a la iniciativa de Principios para la Sostenibilidad en Seguros de PNUMA FI.

La Cámara de Fondos de Inversión (CAFI), asociación de fondos de inversión costarricense, así como el sector de las pensiones no han adoptado ninguna iniciativa o protocolo de finanzas sostenibles.

### **3.2.3. Iniciativas ASG centradas en los valores y la divulgación de información**

La Bolsa Nacional de Valores (BNV), bolsa de Costa Rica, ha adoptado un estándar de emisión de bonos verdes y una guía voluntaria para los reportes de sostenibilidad<sup>9</sup>. El estándar para la emisión de bonos verdes se aplica a todo aquel que pretende emitir este tipo de bonos y se inspira en los Principios de los Bonos Verdes de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales.

No obstante, la atracción de la BNV como plataforma de emisión de bonos verdes no tiene competencia regional. Por ejemplo, en enero de 2021, el Banco Promerica de Costa Rica, institución financiera costarricense (parte del panameño Grupo Promerica), emitió un bono sostenible en la Bolsa de Valores de Panamá<sup>10</sup>.

Los reguladores financieros de Costa Rica avanzan en la misma línea que sus homólogos regionales en la evaluación de la regulación ASG. Si bien algunos de los homólogos regionales cuentan con debida diligencia ASG (por ejemplo, los prestamistas empresariales de Perú y Brasil) y regulaciones sobre notificación ASG (por ejemplo, fondos de pensiones de Chile y Brasil), con la regulación sobre requisitos de etiquetado de los fondos sostenibles, los reguladores costarricenses han adoptado un enfoque más centrado, que afecta a un segmento de menor tamaño de la industria financiera (más información en el informe *Conducta empresarial responsable en el sector financiero en América Latina y el Caribe*). Con respecto a las iniciativas voluntarias, las instituciones de crédito han seguido a sus homólogos regionales en la creación de un Protocolo de Finanzas Sostenibles.

# 4. Políticas y prácticas de finanzas sostenibles de las instituciones financieras de Costa Rica

El análisis de la integración ASG en el sector financiero de Costa Rica se divide en dos partes: en primer lugar, se analiza la integración de los riesgos ASG en las operaciones de las diez mayores instituciones de crédito comercial del país. A continuación se evalúa la integración de los aspectos ASG en diez de los mayores inversionistas institucionales del país —que a su vez se subdividen entre propietarios de activos y gestores de activos—. Por sectores, una de las principales conclusiones se refiere a que la integración del análisis de riesgo ASG en las instituciones de crédito está avanzando más rápidamente que la integración ASG en las carteras de inversión institucionales dentro del sector financiero del país.

## 4.1. Prácticas de gestión del riesgo ASG para las carteras de préstamos empresariales

Los diez principales prestamistas empresariales de Costa Rica cuentan con carteras de préstamos que van desde los 6.100 millones USD a los 443 millones USD a fecha de mayo de 2021. Están regulados por la SUGEF<sup>11</sup> e incluyen instituciones muy diversas: dos bancos comerciales del Estado, un banco creado por leyes especiales propiedad de los trabajadores, cooperativas de ahorro y crédito, dos asociaciones mutualistas de ahorro y préstamo, cuatro bancos privados y un sindicato de crédito propiedad de los docentes y los empleados del Ministerio de Educación Pública. Los cuatro bancos privados son filiales costarricenses de grupos extranjeros de Colombia, Canadá y Panamá (Tabla 4.1).

**Tabla 4.1. Los diez principales prestamistas empresariales de Costa Rica**

Cartera de préstamos al 1 de mayo de 2021

Nombre de la entidad	Tipo de entidad	País de origen (matriz)	Cartera de préstamos empresariales (millones USD)	Mayores exposiciones sectoriales
<b>Banco Nacional de Costa Rica</b>	Banco comercial del Estado	Costa Rica	6.067,2	Construcción, servicios, suministros públicos, comercio minorista
<b>Banco de Costa Rica</b>	Banco comercial del Estado	Costa Rica	4.384,2	Construcción, servicios, fabricación, agricultura
<b>Banco BAC San José</b>	Banco privado; filial local de grupo extranjero cotizado	Colombia (Grupo Aval)	3.041,9	Construcción, comercio minorista, servicios, fabricación
<b>Banco Popular y de Desarrollo Comunal</b>	Banco creado por leyes especiales; propiedad de la asamblea de	Costa Rica	2.437,8	Construcción, suministros públicos, comercio minorista, agricultura

	trabajadores de Banco Popular			
<b>Banco Davivienda (Costa Rica)</b>	Banco privado; filial local de grupo extranjero de capital privado	Colombia (Grupo Bolívar)	1.877,3	Construcción, comercio minorista, inmuebles, fabricación
<b>Scotiabank de Costa Rica</b>	Banco privado; filial local de grupo extranjero cotizado	Canadá (Scotiabank)	1.821,5	Servicios, construcción, comercio minorista, agricultura
<b>Banco Promerica de Costa Rica</b>	Banco privado; filial local de grupo extranjero de capital privado	Panamá (Promerica Financial Corporation)	1.023,0	Inmuebles, construcción, servicios, comercio minorista
<b>Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo</b>	Asociación mutual de ahorro y crédito	Costa Rica	963,0	Construcción, inmuebles, comercio minorista, agricultura
<b>Caja de Ahorro y Préstamo de la Ande</b>	Propiedad de los docentes, empleados y retirados del Ministerio de Educación Pública	Costa Rica	546,2	Construcción, agricultura, servicios, comercio minorista
<b>Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo</b>	Asociación mutual de ahorro y crédito	Costa Rica	442,8	Construcción, inmuebles

Nota: cifras de la cartera de préstamos (excluidos los préstamos de consumo) y las exposiciones sectoriales extraídos de los datos de la SUGEF (Cartera de crédito clasificada por actividad económica y categoría de riesgo); cifras de préstamos convertidas a USD al tipo de cambio vigente al 1 de mayo de 2021.

Fuente: SUGEF (n.d.), Cartera de crédito clasificada por actividad económica y categoría de riesgo según normativa aplicable

<https://www.sugef.fi.cr/ReportesSUGEF/InformacionCrediticia/ActividadEconomicayCategoriaRiesgo>

#### **4.1.1. Políticas y prácticas de debida diligencia de riesgo ASG para los préstamos empresariales**

Entre los diez principales prestamistas, cada vez son más los que establecen sistemas de debida diligencia en materia de riesgo ASG en sus carteras de préstamos empresariales (Tabla 4.2). A fecha de diciembre de 2020, cuatro instituciones contaban con un sistema de análisis de riesgo ASG<sup>12</sup> operativo para los préstamos empresariales. Estas cuatro instituciones son filiales locales de bancos extranjeros: Banco BAC San José, Scotiabank de Costa Rica, Banco Davivienda (Costa Rica) y Banco Promerica de Costa Rica. Grupo Mutual Alajuela, asociación mutual de crédito, comenzó a incorporar los riesgos ASG en su gestión integral del riesgo en 2019. Por otra parte, está previsto que las tres instituciones locales costarricenses cuenten con su sistema de análisis de riesgo ASG operativo en 2021: Banco Nacional de Costa Rica (Banco Nacional de Costa Rica), Banco de Costa Rica (Banco de Costa Rica) y Banco Popular y de Desarrollo Comunal (Banco Popular). La adopción de las prácticas de estos tres bancos en general coincide en el tiempo con la aprobación del Protocolo Verde en noviembre 2019.

Los sistemas de gestión del riesgo ASG operativos o que se están desarrollando comparten elementos de diseño similares. Lo más frecuente es contar con un sistema de tres niveles que clasifica los préstamos en función de su riesgo ASG bajo, medio o alto, de acuerdo con la categorización ASG establecida por la CFI<sup>13</sup>. Cuatro de los diez principales prestamistas emplean (o están estableciendo) un sistema basado en tres o más niveles (BNCR, Banco BAC San José, Banco Popular y Banco Davivienda (Costa Rica)); tres de ellos no especifican la escala que emplean.

Cuatro de los prestamistas indicaron contar con una política de exclusión. Entre las actividades excluidas normalmente se encuentran la fabricación de armas, los casinos, la tala comercial en bosques tropicales primarios y las actividades que recurren al trabajo forzoso o infantil.

**Tabla 4.2. Prácticas de gestión del riesgo ASG de los diez principales prestamistas empresariales de Costa Rica**

Nombre del banco	Sistema de gestión del riesgo ASG para los préstamos empresariales	Criterios de aplicación y umbrales de la gestión del riesgo ASG	Notificación sobre debida diligencia en materia de riesgo ASG	Integración ASG en el comité ejecutivo o del consejo
<b>Banco Nacional de Costa Rica</b>	En proceso de establecer el perfil de riesgo ASG basado en cuatro niveles para los préstamos; política de exclusión	Se prevé que estén operativos en el primer trimestre de 2021 en el caso de los créditos de más de 1 millón USD	No comunicado	En los mandatos del comité del consejo no se mencionan aspectos ASG
<b>Banco de Costa Rica</b>	En proceso de establecer la gestión del riesgo ASG para los préstamos	No comunicado	No comunicado	El comité ejecutivo de cultura, ética y desempeño supervisa la sostenibilidad
<b>Banco BAC San José</b>	Sí: los préstamos se clasifican con arreglo al perfil de riesgo ASG basado en tres niveles; política de exclusión	Se filtran todos los créditos comerciales de más de 1 millón USD, la mitigación del riesgo ASG se incluye en las cláusulas contractuales de transacciones arriesgadas	Sí: desglose de los préstamos con arreglo al sistema de clasificación	Sistema de gestión de la responsabilidad social para el BAC; en Grupo Aval no hay ningún comité encargado de la supervisión ASG
<b>Banco Popular y de Desarrollo Comunal</b>	En proceso de establecer la gestión del riesgo ASG basada en tres niveles para los préstamos; política de exclusión; mandato de "impacto" histórico	Se aplicará a todos los créditos	No comunicado	En los mandatos del comité del consejo no se mencionan aspectos ASG
<b>Banco Davivienda (Costa Rica)</b>	Sí: los préstamos se clasifican con arreglo al perfil de riesgo ASG (incluido el climático) basado en tres niveles; lista de exclusión	Se aplica a créditos comerciales; objetivo de aplicar una calificación del riesgo ASG a todas las solicitudes de crédito	Sí: desglose de los préstamos por sector con arreglo al sistema de clasificación	El comité de riesgo del consejo supervisa el riesgo ambiental; el comité de sostenibilidad incluye un miembro del consejo en la matriz
<b>Scotiabank de Costa Rica</b>	Sí: en la evaluación del crédito se tiene en cuenta el riesgo ambiental (y para el clima), los préstamos que cumplen los criterios de los Principios del Ecuador se clasifican oportunamente	Los Principios del Ecuador se aplican a la financiación de proyectos (más de 10 millones USD) y préstamos empresariales relacionados con proyectos	Sí: número de solicitudes internas de asesoramiento técnico, se filtran los préstamos	El consejo de la organización matriz supervisa los aspectos ASG
<b>Banco Promerica de Costa Rica</b>	Sí: riesgo ASG de los préstamos; condiciones preferentes para la construcción ecológica; desarrollada herramienta de medición del impacto	Aplica las Normas de Desempeño de la CFI a los préstamos de más de 10 millones USD de plazo superior a 3 años	No comunicado	En los mandatos del comité del consejo no se mencionan aspectos ASG
<b>Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo</b>	Comenzó a incorporar el riesgo ASG a su gestión integral del riesgo en 2019.	No comunicado	No comunicado	La implementación de la política de sostenibilidad se presenta cada año ante el consejo

<b>Caja de Ahorro y Préstamo de la Ande</b>	Los riesgos ASG no se mencionan en el informe anual sobre el riesgo de 2019	No comunicado	No comunicado	Comité ejecutivo de gestión ambiental
<b>Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo</b>	Línea de productos de préstamos verdes	Se enumeran las tecnologías aptas para recibir préstamos verdes	No comunicado	En los mandatos del comité del consejo no se mencionan aspectos ASG

Nota: en el caso de cada uno de los bancos, la información se obtiene de fuentes que están a disposición pública, incluido el sitio web de la empresa, sus estados financieros, informes anuales, informes anuales de riesgos, informes de gobierno corporativo, informes de sostenibilidad y la Comunicación del progreso del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, disponible a fecha de enero de 2021. En los casos en los que se entrevistó a los representantes de la entidad, los datos recabados durante la entrevista complementaron las divulgaciones públicas.

Fuente: adaptado a partir de las declaraciones presentadas por la empresa.

El alcance de la aplicación de la gestión del riesgo ASG varía entre las instituciones de crédito. Dos prestamistas aplican (o aplicarán) su gestión del riesgo ASG a los préstamos empresariales de más de 1 millón USD (BNCR y Banco BAC San José). Como requisito para realizar su análisis ASG, Banco Promerica de Costa Rica aplica un umbral de 10 millones USD y un plazo de tres años para el préstamo. Scotiabank de Costa Rica aplica un análisis del riesgo climático a todos los préstamos comerciales. Además, como signatario de los Principios del Ecuador (el único de los diez principales prestamistas) aplica este marco a la financiación de proyectos y a los préstamos relacionados con proyectos de más de 10 millones USD —aunque durante 2020 en Costa Rica no se evaluó ningún proyecto con arreglo a estos Principios—. Banco Davivienda (Costa Rica) tiene por objetivo aplicar su sistema de riesgo ASG a todos los préstamos empresariales en el país. En 2019 realizó ocho evaluaciones del Sistema de Análisis de Riesgo Ambiental y Social (SARAS) correspondiente a créditos por importe de 58 millones USD (frente a 78 evaluaciones realizadas en las operaciones del banco en Colombia).

Por lo general, los prestamistas suelen ampliar la intensidad de su debida diligencia en función de los riesgos identificados y también están incorporando medidas destinadas a vigilar el riesgo de forma continua. Por ejemplo, Banco Popular determinará la intensidad de su debida diligencia en función 1) del tamaño del crédito y 2) de la categoría de riesgo ASG. Cuando se califique un préstamo como de alto riesgo, su receptor deberá contratar a un experto externo para que evalúe la idoneidad de las medidas de mitigación ASG desde el principio y de forma continuada. Cuando se incumpla el plan de mitigación del riesgo ASG recogido en el contrato del crédito, deberá establecerse un plan de acción correctiva.

La notificación sobre la implementación y la aplicación de los sistemas de debida diligencia en materia de riesgo ASG es escasa, debido a la reciente adopción de estos sistemas, a la falta de notificación sobre las operaciones en Costa Rica (en el caso de las entidades con sede en el extranjero) o a la información desactualizada. Banco Davivienda (Costa Rica) comunicó los sectores en los que aplicó su SARAS en el país: construcción residencial y comercial (50% de las evaluaciones), industria alimentaria (25%), industria química (13%) y otros (13%), aunque no proporcionó información adicional sobre el perfil de riesgo de dichos sectores.

Pese a que en las carteras de préstamos cada vez se evalúan más los riesgos ASG, sigue existiendo la oportunidad de mejorar su integración en los marcos de gobierno corporativo. Tan solo dos de las entidades (Banco Promerica de Costa Rica y Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo) mencionaron los riesgos ambientales o sociales en sus informes anuales de riesgos, cuya presentación es obligatoria con arreglo al Acuerdo SUGEF 2-10. Además, la integración de los riesgos ASG en los mandatos del comité ejecutivo o del consejo sigue siendo limitado. Tan solo tres de los diez prestamistas incluye de forma explícita los aspectos ambientales, sociales o de sostenibilidad en los mandatos de su comité ejecutivo o del consejo. En los casos en los que los aspectos ASG se incluyen en los mandatos de los comités, sus responsabilidades siguen siendo algo generales.

La capacidad y la asignación de responsabilidades del personal interno en materia de gestión del riesgo ASG puede contribuir a evaluar el rigor de las prácticas de una entidad. Entre los prestamistas que han desarrollado o están desarrollando un SARAS, sus planteamientos incluyen la aspiración de contratar a personal para que gestione el análisis de riesgo ASG (por ejemplo, el BCR), mientras que otros están integrando el análisis de riesgo ASG en los departamentos de crédito. Algunos prestamistas con sede en el extranjero (por ejemplo, Scotiabank) han centralizado el proceso ASG en la sede de su matriz. Dentro de Costa Rica, el BNCR representa el máximo nivel, con un departamento de sostenibilidad ubicado en el conglomerado con responsabilidades en esta materia, que cuenta con ocho trabajadores.

#### **4.1.2. Impacto positivo en los préstamos empresariales**

Los prestamistas costarricenses también están haciendo avances en el desarrollo de préstamos de impacto. Para algunas instituciones, se trata de una oferta más reciente asociada con la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono, mientras que otras entidades han tenido un mandato social desde su creación.

Como banco propiedad de los trabajadores, la misión del Banco Popular es tener impacto social. La máxima estructura del banco, la Asamblea Nacional de los Trabajadores, está formada por 290 delegados que representan a los sectores sociales de todo el país. Esta Asamblea designa a cuatro miembros del consejo y el gobierno designa a los otros tres. Con arreglo a su mandato de generar impacto social, que consiste en “dar protección económica y bienestar a los trabajadores, artesanos y pequeños productores, mediante el fomento del ahorro y la satisfacción de sus necesidades de crédito”, el banco financia asociaciones de desarrollo comunal, cooperativas, asociaciones sindicales de trabajadores y municipalidades (Banco Popular, 2020<sub>[20]</sub>).

Al menos dos de los prestamistas ofrecen préstamos “verdes” que deben destinarse a actividades o tecnologías que respondan a criterios de sostenibilidad concretos. Tanto Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo como el Banco Promerica de Costa Rica enumeran las actividades y las tecnologías que pueden financiarse con arreglo a sus líneas de crédito verde comercial. Los ingresos obtenidos de la emisión del bono sostenible de Banco Promerica de Costa Rica de enero de 2021, el primero en emitirse en América Central, se destinarán en especial a financiar estas líneas de crédito<sup>14</sup>.

Las instituciones multilaterales de financiación desempeñan un papel activo en el apoyo a las instituciones costarricenses que desean crear productos verdes. Banco Davivienda (Costa Rica) ha recibido un préstamo de 60 millones USD de la CFI para financiar proyectos sostenibles, lo que incluye el sector inmobiliario y la energía renovable<sup>15</sup>. Del mismo modo, BID Invest asesoró al Banco Promerica de Costa Rica sobre el marco de uso de fondos, que recoge los criterios de selección, monitoreo y evaluación de los proyectos, de acuerdo con los principios de los bonos verdes y sociales de la Asociación Internacional del Mercado de Capitales (ICMA), que proporciona respaldo financiero parcial al bono<sup>16</sup>.

Durante la pandemia de COVID-19, las instituciones financieras de toda América Latina tuvieron un papel importante como proveedores de apoyo financiero y liquidez a través de garantías, ayudas y planes de refinanciación. En América Central, los bancos locales que tienen un mandato de desarrollo, como es el caso del Banco Popular en Costa Rica, inyectaron más fondos a la economía de su país para dar respuesta al COVID-19 que los bancos regionales y multilaterales (CEPAL, 2021<sub>[21]</sub>). Esta es una de las formas mediante la que las instituciones financieras demostraron su impacto social durante la pandemia.

#### **4.1.3. Participación en las iniciativas internacionales y referencia a los principios internacionales**

Los diez principales prestamistas empresariales de Costa Rica participan en una serie de iniciativas nacionales e internacionales (véase la Tabla 4.3). A escala nacional, son ocho los prestamistas que se

han adherido al Protocolo Verde. Estos fueron evaluados en función de su participación en las siguientes iniciativas internacionales: el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (Pacto Mundial), los PBR PNUMA-FI y los Principios del Ecuador. El Pacto Mundial de las Naciones Unidas es la iniciativa internacional más popular entre los diez principales prestamistas —cuatro de las entidades locales lo han firmado—. Entre los prestamistas con sede en el extranjero, uno ha firmado el Pacto Mundial de las Naciones Unidas para su operación costarricense, mientras que dos lo han hecho al nivel de su matriz. Los Principios de Banca Responsable del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y la Iniciativa Financiera (PBR PNUMA-FI) todavía tienen mucho recorrido en el país, ya que únicamente han sido suscritos por uno de los diez principales prestamistas: Banco Promerica de Costa Rica. Por último, tan solo uno de los diez principales prestamistas es signatario de los Principios del Ecuador: Scotiabank de Costa Rica, y lo es al nivel de su organización matriz.

**Tabla 4.3. Participación de los diez principales prestamistas en las iniciativas nacionales e internacionales**

	PBR PNUMA-FI	Pacto Mundial	Principios del Ecuador	Protocolo Verde
Banco Nacional de Costa Rica	No	Sí	No	Sí
Banco de Costa Rica	No	Sí	No	Sí
Banco BAC San José	Sí	Sí	No	Sí
Banco Popular y de Desarrollo Comunal	No	Sí	No	Sí
Banco Davivienda (Costa Rica)	No	Matriz (Grupo Bolívar): Sí	No	Sí
Scotiabank de Costa Rica	No	Matriz: Sí	Matriz: Sí	No
Banco Promerica de Costa Rica	Sí	No	No	Sí
Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo	No	Sí	No	Sí
Caja de Ahorro y Préstamo de la Ande	No	No	No	No
Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo	No	No	No	Sí

Nota: salvo que se indique lo contrario, en el caso de las filiales locales de matrices con sede en el extranjero, la información facilitada corresponde a las filiales locales. Vigente a fecha de junio de 2021, salvo en el caso de la categoría Protocolo Verde, que es vigente a fecha de marzo de 2021.

Fuente: PNUMA FI (2021), Signatarios del PRB, <https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/prbsignatories/>; Principios del Ecuador (2021), Miembros e Información de la Asociación de los Principios del Ecuador, <https://equator-principles.com/members-reporting/>; Protocolo Verde para la Banca (2019), [https://www.sugese.fi.cr/seccion-publicaciones/MesaDialogo/Mesa6-Protocolo\\_Verde\\_Banca.pdf](https://www.sugese.fi.cr/seccion-publicaciones/MesaDialogo/Mesa6-Protocolo_Verde_Banca.pdf); Pacto Mundial de las Naciones Unidas (2021), Our participants (Nuestros participantes), <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants>

Los diez principales prestamistas también se refieren a las normas y principios internacionales en sus políticas públicas. Las más mencionadas son las Normas de Desempeño de la CFI y su categorización ASG, hasta en cuatro ocasiones. En la divulgación de información de los diez principales prestamistas no se hace mención a las Líneas Directrices—y tampoco a nivel de la organización local o matriz—.

#### **4.1.4. Dificultades y oportunidades en la integración de la gestión del riesgo ASG en préstamos empresariales**

Las instituciones de crédito costarricenses están avanzando en la adopción de debida diligencia en materia de riesgo ASG y los productos de impacto positivo. Algunas instituciones ya cuentan con mandatos de impacto positivo. Entre las oportunidades que permiten acelerar esta tendencia en el sector del crédito se incluyen a) una mejor supervisión del gobierno corporativo de la sostenibilidad en las carteras de préstamos y b) la adopción de metas y objetivos con arreglo al Protocolo Verde.

Pese a que cada vez son más los prestamistas que están mejorando sus prácticas de integración ASG en las carteras de préstamos, la supervisión del gobierno corporativo de estos sistemas y prácticas sigue siendo muy dispar entre ellos. Entre los diez principales prestamistas no existe una tendencia clara con respecto a la asignación de estas responsabilidades a nivel del comité ejecutivo o del consejo. La asignación de la gestión del riesgo ASG en los comités de riesgo a este nivel ofrece una vía para garantizar que no se separan los aspectos de sostenibilidad de los factores de riesgo tradicionales. Es probable que la adopción prevista de regulación sobre debida diligencia en materia de riesgo ASG en las operaciones de préstamo aborde la supervisión del gobierno corporativo de los aspectos de sostenibilidad.

La adopción del Protocolo Verde fue un importante paso adelante, ya que impulsó a todo el sector a integrar aspectos de sostenibilidad en las carteras de préstamos. Podría considerarse que la incorporación de objetivos vinculados en el tiempo relacionados con el filtrado del riesgo ASG o los productos de impacto positivo, además de un mecanismo de notificación, mejoran la rendición de cuentas de los signatarios. El mecanismo de convocatoria creado recientemente con arreglo al Protocolo podría servir también de importante plataforma para el intercambio de información a medida que las instituciones empiezan a obtener información mejor sobre el riesgo ASG mediante los sistemas que han establecido (o comienzan a establecer).

## 4.2. Integración de los criterios ASG en las carteras de inversión institucional

La integración de aspectos ASG en las carteras de inversión institucional se encuentra en una fase temprana en Costa Rica. De los cinco principales gestores y propietarios de activos de Costa Rica, ninguno ha adoptado todavía una estrategia sistemática para integrar los aspectos ASG en sus fondos. En las carteras inmobiliarias de algunos gestores de activos existen casos anecdóticos de integración ASG, en los que se menciona la preferencia por los edificios con certificación LEED (Liderazgo en Energía y Diseño Ambiental) y los compromisos de proporcionar viviendas asequibles.

Se evaluó la integración de los aspectos ASG en las carteras de inversión institucional de los diez mayores propietarios y gestores de activos de Costa Rica. Los propietarios de activos incluidos en el ámbito del análisis fueron fondos de pensiones regulados por la SUPEN, aseguradoras reguladas por la SUGESE y fondos soberanos de inversión (FSI) (este tipo de fondos no existe en Costa Rica); los gestores de fondos de incluidos en este ámbito de aplicación fueron las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) con licencia de la SUGEVAL. Las cinco entidades con más activos gestionados de cada grupo fueron seleccionadas para un análisis en profundidad.

La huella de los activos de los propietarios costarricenses es mayor que la de los gestores de activos. Los catorce administradores de inversiones del país supervisan un total de 6.000 millones USD en activos netos (SUGEVAL, 2021<sup>[22]</sup>)<sup>17</sup>, mientras que los cinco principales propietarios de activos tienen activos invertidos por un valor superior a 20.000 millones USD (véase la Tabla 4.4). El sector de gestión de activos costarricense es el mayor de América Central, seguido por Panamá, con 2.800 millones USD en activos gestionados<sup>18</sup>.

La renta fija es la clase de activo predominante en las carteras de los mayores propietarios y gestores de activos. Por ejemplo, a fecha de junio de 2021, el 57% de los activos netos de los cinco principales gestores de activos se invierten en fondos del mercado monetario nacional, que suelen incluir posiciones en renta fija a corto plazo (SUGEVAL, 2021<sup>[22]</sup>). Los cinco principales propietarios de activos también tienen una importante exposición a las posiciones en renta fija del sector público nacional<sup>19</sup>; esta va desde el 95% en su nivel más alto, hasta el 70% en el más bajo.

### 4.2.1. Prácticas de integración de los criterios ASG por los propietarios de activos en Costa Rica

Los cinco principales propietarios de activos de Costa Rica incluyen cuatro fondos de pensiones y una aseguradora (véase la Tabla 4.4). El mayor fondo de pensiones es el Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (RIVM), un régimen obligatorio y contributivo gestionado por la Caja Costarricense de Seguro Social, fondo de seguridad social del país. El segundo mayor propietario de activos es el fondo de pensión del sector educativo del país (es decir, los maestros), el Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional, sustituto obligatorio del RIVM para los trabajadores de este sector. Popular Pensiones (operador de pensiones complementarias del Banco Popular y de Desarrollo Comunal) y BN Vital (operador de pensiones complementarias del BNCR) ocupan respectivamente el tercero y el cuarto puesto entre los mayores propietarios de activos. Estas dos entidades son las mayores Operadoras de Pensiones Complementarias (OPC) del país<sup>20</sup> y proporcionan una cuenta de jubilación particular obligatoria que forma parte del segundo pilar del seguro social del país. El Grupo INS, una aseguradora propiedad del Estado que cuenta con la mayor cartera de inversión entre las aseguradoras reguladas por la SUGESE, figura en quinto lugar como mayor propietario de activos.

**Tabla 4.4. Integración ASG de los cinco principales propietarios de activos de Costa Rica**

Nombre de la entidad (país de origen)	Tipo de entidad	Activos gestionados (millones USD)	Descripción de la cartera	Descripción de la integración ASG	Signatario de los PRI
<b>CCSS Régimen de Invalidez, Vejez y Muerte (Costa Rica)</b>	Gestor de fondos de pensiones de seguro social	5.938,5 (abril de 2021)	Inversiones (largo plazo) en renta fija del sector público (95,1%), certificados de depósito del sistema bancario nacional (1,9%), renta fija del sector financiero nacional (2,8%), renta variable o renta fija corporativa no financiera (0,1%); previsión de aumentar su diversificación en los mercados mundiales y las obras públicas en 2020	En la divulgación de información no se hace mención a la administración de inversiones ASG (incluido el Reglamento de Inversiones del RIVM, Reglamento 8200 del CCSS)	La entidad afiliada OPC CCSS es signataria
<b>Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional (Costa Rica)</b>	Fondo de pensiones ocupacional	5.214,1 (marzo de 2021)	Renta fija del sector público (86,4%), sector privado nacional (6,1%) (dominado por la renta fija), la renta variable representa aproximadamente el 0,02% de la cartera, fondos de inversión nacionales (7,4%); también proporciona préstamos a sus miembros	En la divulgación de información no se hace mención a la administración de inversiones ASG; previsión de alinear sus actividades con los ODS, aunque no se menciona la administración de inversiones	No
<b>Popular Pensiones (Costa Rica)</b>	Operador del régimen obligatorio de pensión complementaria (OPC)	5.628,5 (mayo de 2021)	Renta fija del sector público (59,6%), fondos internacionales que replican índices (33,8%), renta fija del sector privado nacional (5,1%) y fondos de inversión nacionales (1,4%)	En la divulgación de información no se hace mención a la administración de inversiones ASG; creación de un Departamento de sostenibilidad y comunicación en 2019	No
<b>BN Vital (Costa Rica)</b>	Operador del régimen obligatorio de pensión complementaria (OPC)	2.810,6 (mayo de 2021)	Renta fija del sector público (72,1%), sector privado nacional —incluida renta fija y renta variable— (13,2%), emisores extranjeros por medio de gestores de activos internacionales (13,0%), fondos de inversión nacionales (1,8%)	En la divulgación de información no se hace mención a la administración de inversiones ASG	No

<b>Grupo INS (Costa Rica)</b>	Aseguradora	2.543,3 (abril de 2021)	Renta fija del sector público (85,5%), emisores extranjeros (renta fija y renta variable) (9%), sector privado nacional (renta fija y renta variable) (5,1%), otros (2,7%)	Compromiso de incorporar la sostenibilidad en la toma de decisiones (incluidas las inversiones), cita las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales; no se ha notificado ninguna estrategia de administración de inversiones ASG	No
-------------------------------	-------------	-------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

Nota: los datos de activos gestionados proceden de la Información por cuentas de la SUPEN de mayo de 2021, las estadísticas de la cartera de inversión de la SUGESE de abril de 2021, los estados financieros del RIVM de abril de 2021 y los estados financieros del RCCMN de marzo de 2021. Descripción de la información de la cartera correspondiente a diciembre de 2020, extraída del fondo de la SUPEN mediante su herramienta que permite consultar la estructura de cartera fondo por fondo, complementada con los estados financieros de la entidad; descripción de la información ASG extraída de los sitios web, los informes anuales, los planes estratégicos y los estados financieros de la entidad disponibles en línea hasta el 1 de febrero de 2021.

Fuente: SUPEN (2021), *Información por Cuenta*, <https://www.supen.fi.cr/informacion-por-cuentas>; SUGESE (2021), Cartera de inversiones aseguradoras, <https://www.sugese.fi.cr/seccion-estadistica/hist%C3%B3ricos>; RIVM (2021), Balance IVM Abril 2021, <https://www.ccss.sa.cr/financiero>; RCCMN (2021), Estados Financieros - Marco 2021, <https://www.juntadepensiones.cr/contenido/estados-financieros>

La integración de la dimensión ASG en las prácticas de administración de inversiones de los cinco principales propietarios de activos es limitada. Pese a que no existen indicaciones de integración ASG en las inversiones del RIVM de la CCSS, la OPC de la CCSS, organización hermana, fue la primera signataria costarricense de los Principios para la Inversión Responsable (PRI) (en julio de 2020). El Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional prevé adaptar sus actividades a los principios de los ODS, aunque no existen indicaciones de que esto vaya aplicarse a las inversiones (JUPEMA, 2020<sup>[23]</sup>). Popular Pensiones y BN Vital no comunican ninguna estrategia para integrar la dimensión ASG en las inversiones, aunque el primero ha creado recientemente un departamento de sostenibilidad. Por último, el Grupo INS ha establecido el compromiso formal de incorporar consideraciones de sostenibilidad en sus actividades, incluidas las inversiones, pero no hay indicios de que esto ya se haya traducido en la integración ASG. El Grupo INS es la única institución financiera evaluada que hace referencia a las Líneas Directrices, como parte de una lista más amplia de normas y marcos tanto nacionales como internacionales<sup>21</sup>.

Los cinco principales propietarios de activos tienen una importante exposición a las posiciones en renta fija del sector público nacional<sup>22</sup>. Esta va desde el 95% en su nivel más alto hasta el 70% en el más bajo (véase la Tabla 4.4). El RIVM asigna más del 95% de su cartera a renta fija del sector público. El reglamento de inversiones de este fondo (Reglamento 8200, 2007<sup>[24]</sup>) establece los principales parámetros de inversión y, recientemente, el Comité de Inversiones, ha establecido el objetivo de aumentar la diversificación en los mercados internacionales y los proyectos de obras públicas (CCSS, 2019<sup>[25]</sup>).

Popular Pensiones y BN Vital, los dos operadores de fondos de pensiones complementarias tienen una exposición menor —aunque elevada— a la renta fija del sector público nacional (60% y 71% respectivamente). También tienen cierta exposición a los mercados extranjeros (renta variable y renta fija) a través de los productos de gestores globales de activos (por ejemplo, State Street, BlackRock). Pueden invertir hasta el 25% de sus posiciones en el extranjero (como máximo el 50%, a la espera de la aprobación de la SUPEN), y también deben invertir el 15% de sus posiciones en valores con garantía hipotecaria nacionales (Ley No. 7983, 2000<sup>[26]</sup>). Un reglamento de 2018 sobre gestión de activos permite que los fondos inviertan hasta el 25% en renta variable pública, pero el límite superior más alto mantiene un sesgo de renta fija —puede invertirse hasta el 80% de la cartera en renta fija del sector público nacional— (Procuraduría General de la República, 2018<sup>[27]</sup>).

El Régimen de Capitalización Colectiva del Magisterio Nacional invierte en instrumentos financieros y cuenta con una cartera de préstamos a sus miembros: maestros costarricenses, así como trabajadores en activo y retirados del Ministerio de Educación Pública. La Ley n.º 7531 establece los límites a la cartera de inversión. El fondo debe invertir como mínimo el 30% de los activos en valores del sector público y,

desde 2009 (Ley n.º 8721), una nueva clase de inversión prevé el otorgamiento de préstamos personales, de vivienda y a microempresas a los afiliados del Magisterio Nacional. En 2019 se concedieron préstamos por importe de 386.000 USD con arreglo a este programa<sup>23</sup>.

En la Ley n.º 8653 se describen los principios rectores de la inversión que rigen las políticas de inversión de las empresas del sector de los seguros. El Grupo INS establece su política de inversión con arreglo a estos principios rectores y más del 85% de su cartera se centra en posiciones en renta fija del sector público nacional.

#### 4.2.2. Prácticas de integración de los criterios ASG por los gestores de activos en Costa Rica

Las carteras de los cinco principales gestores de activos invierten especialmente en dos clases de activo: instrumentos del mercado monetario y bienes inmuebles. Los instrumentos del mercado monetario son instrumentos de renta fija a corto plazo —en junio de 2021 representaban el 57% de los activos netos de estos cinco principales gestores—; los fondos inmobiliarios suponían el 33% de los activos netos (SUGEVAL, 2021<sup>[22]</sup>). El resto de las carteras colectivas se invierten en fondos de desarrollo de proyectos, así como en fondos de renta fija y fondos de renta variable pública (véase la Tabla 4.5).

Los cinco principales gestores de activos están comenzando a integrar la dimensión ASG en sus inversiones de forma anecdótica. Esto es especialmente evidente en los fondos de desarrollo de proyectos e inmobiliarios. BCR Investments, mayor gestor de fondos de inversión (SAFI), ha incluido una partida sobre el costo de la certificación LEED para su fondo de desarrollo del proyecto Parque Empresarial Lindora (BCR SAFI, 2019<sup>[28]</sup>). Multifondos está trabajando para añadir la certificación LEED a algunas de sus posiciones de fondo inmobiliario. Según uno de los gestores, la demanda de la certificación LEED es cada vez mayor, en especial por parte de empresas multinacionales que operan en Costa Rica. Popular SAFI ha firmado un acuerdo de colaboración con miras a crear un fondo inmobiliario que contiene un elemento de vivienda asequible<sup>24</sup> y prevé poner en marcha un fondo verde en 2021.

Pese a que el panorama está cambiando, todavía queda recorrido para que los gestores de fondos puedan mostrar una integración ASG sólida. Por ejemplo, todavía deben incorporarse a los prospectos de los fondos los aspectos ambientales, sociales o de gobierno corporativo.

A fecha de junio de 2021, ninguno de los gestores de activos de Costa Rica había firmado los PRI.

**Tabla 4.5. Integración ASG de los cinco principales gestores de activos de Costa Rica**

Cifras de activos gestionados a mediados de junio de 2021

Nombre de la entidad	País de origen (matriz)	Activos gestionados (millones USD)	Descripción de la cartera	Descripción de la integración ASG	Signatario de los PRI
BCR SAFI	Costa Rica (Conglomerado BCR)	1.330,1	Cuatro fondos del mercado monetario (52,8% de activos netos), cuatro fondos inmobiliarios (45,5%), dos fondos de renta (renta fija) (0,2%), un fondo de desarrollo de proyectos inmobiliarios (1,5%)	El fondo de desarrollo de proyectos inmobiliarios promoverá la edificación con certificación LEED; sin otra descripción de la integración ASG	No
BN SAFI	Costa Rica (Conglomerado BNCR)	1.106,3	Siete fondos del mercado monetario (84,3% de activos netos), siete fondos de crecimiento (renta fija y renta variable) (13%), un fondo de desarrollo de proyectos inmobiliarios (2,6%)	No se describe la integración ASG	No

<b>Popular SAFI</b>	Costa Rica (Conglomerado Banco Popular)	851,2	Cuatro fondos del mercado monetario (87,5% de activos netos), dos fondos inmobiliarios (12,5%)	Mandato organizativo de promover el bienestar ambiental y social; acuerdo para crear un fondo inmobiliario con un elemento de vivienda asequible; creación de un fondo verde prevista para 2021	No
<b>Multifondos de Costa Rica SAFI</b>	Costa Rica	578,1	Un fondo inmobiliario (38% de activos), cuatro fondos de renta (renta fija) (38%), dos fondos del mercado monetario (24%), un fondo de desarrollo de proyectos inmobiliarios (0,1%), un fondo de crecimiento (1%)	Mandato de triple dimensión a nivel del grupo; preferencia por los edificios con certificación LEED en el sector inmobiliario; sin otra descripción de la integración ASG	No
<b>IMPROSA SAFI</b>	Costa Rica (Grupo Financiero Improsa)	550,7	Cuatro fondos inmobiliarios (97,4% de los activos), un fondo de desarrollo de proyectos inmobiliarios (2,6%)	No se describe la integración ASG	No

Nota: las cifras de activos gestionados y la descripción de la cartera se han extraído del Boletín de Fondos de Inversión de la SUGEVAL de mediados de junio de 2021; la descripción de la integración ASG se ha obtenido del prospecto de los fondos concretos y de los sitios web del gestor de fondos.

Fuente: SUGEVAL (2021), *Boletín Fondos Inversión - Junio 2021, Quincena II*, <https://aplicaciones.sugeval.fi.cr/InformesEstadisticas/BoletinFondosInversion>

#### **4.2.3. Dificultades y oportunidades en la integración de los criterios ASG en el sector de la inversión institucional de Costa Rica**

Algunas de las barreras que impiden acelerar la integración ASG en la gestión de activos incluyen la estructura de mercado (y la composición de la cartera), la demanda limitada de los clientes, la necesidad de aclaraciones regulatorias y la asignación de incentivos por parte de instituciones de financiación para el desarrollo.

El mercado costarricense es relativamente pequeño y no ofrece demasiadas opciones para la diversificación de grandes carteras<sup>25</sup>. El papel dominante del sector público del país, las posiciones de renta fija y a corto plazo (mercado monetario) en las carteras de los propietarios y los gestores de activos plantea algunas dificultades a las estrategias ASG. De hecho, la práctica de inversión responsable más extendida es la integración de aspectos ASG en el análisis de la renta variable pública (PRI, 2016<sup>[29]</sup>). Tanto los gestores como los propietarios de activos costarricenses podrían comenzar a integrar aspectos ASG promoviendo los productos de inversión que hayan pasado un filtrado ASG en su exposición de mercado internacional. En el caso de los gestores de activos, la integración de aspectos ASG en el prospecto de los fondos de desarrollo de proyectos e inmobiliarios podría constituir un primer paso hacia la integración ASG en el mercado nacional.

Los gestores de activos mencionaron la falta de demanda de los clientes como barrera a la integración de los aspectos ASG. Esto sugiere que existe una oportunidad para que los mayores propietarios de activos del país incorporen aspectos ASG en sus políticas de inversión y aumenten las expectativas de los gestores de activos.

Otra de las barreras indicadas por los gestores de activos fue la falta de orientaciones normativas con respecto a los parámetros para poder designar los productos como sostenibles o verdes. Esto se subsanó en noviembre de 2020, cuando la SUGEVAL modificó el Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión a fin de clarificar los requisitos para que un fondo pueda comercializarse como “verde” (Reglamento 762, 2020<sup>[30]</sup>).

Un gestor de activos señaló que las instituciones de financiación para el desarrollo han proporcionado apoyo financiero y técnico a las instituciones de crédito sobre el desarrollo de préstamos verdes, pero que este tipo de colaboración todavía debe producirse con la industria local de gestión de activos.

El desarrollo de un protocolo de finanzas sostenibles para todo el sector podría ser una vía para impulsar prácticas ASG mejoradas en la inversión institucional. El Protocolo Verde adoptado en el sector bancario podría ser un modelo útil para este fin.

## 5. Conclusión

Las prácticas de integración de los criterios ASG de las instituciones financieras de Costa Rica recaen en principios voluntarios y en una regulación limitada para el conjunto del sector. A los prestamistas empresariales y a los inversionistas institucionales no se les exige aplicar la debida diligencia ASG y tampoco existen requisitos de notificación obligatorios en este ámbito. A fecha de diciembre de 2020, cuatro de los diez principales prestamistas del país contaban con un sistema de análisis de riesgo ASG<sup>26</sup> operativo para los préstamos empresariales y tres prestamistas más estaban en proceso de establecerlos. La adopción de estas prácticas coincide en general en el tiempo con la aprobación, en noviembre 2019, del Protocolo Verde para la banca —un acuerdo voluntario para integrar aspectos de sostenibilidad en las prácticas de esta industria—. Podría considerarse que la incorporación de objetivos vinculados en el tiempo relacionados con el filtrado del riesgo ASG, además de un mecanismo de notificación, mejoran la rendición de cuentas de los signatarios del protocolo. Además, esto permitiría que dichos signatarios adaptasen todavía más sus prácticas al marco de la OCDE en materia de debida diligencia para una CER.

En el sector de la inversión institucional, no existe una iniciativa ASG centrada en los inversionistas ni un código de mejores prácticas, y las prácticas ASG de los principales propietarios y gestores de activos del país son deficientes. Tan solo uno de los cinco principales gestores de activos había demostrado su compromiso con la integración de aspectos ASG al adherirse a los PRI, mientras que las prácticas de los cinco principales gestores de activos también eran limitadas —a pesar de ejemplos anecdóticos como el plan de Popular SAFI de crear un fondo inmobiliario con un componente de viviendas asequibles—. Contar con un protocolo de finanzas sostenibles dirigido al sector de la inversión institucional podría ser una oportunidad para que el sector preste gran atención a la integración ASG.

A medida que los reguladores analizan las regulaciones en torno a las obligaciones de las instituciones financieras en el ámbito ASG, podrán aprovechar las iniciativas voluntarias en Costa Rica y las nuevas prácticas de sus homólogos regionales. Esto incluye la regulación en países como Brasil y Perú, en los que las responsabilidades de las instituciones financieras de mitigar los efectos socioambientales adversos se están incorporando a la normativa, así como la mitigación del riesgo climático. A este respecto, el marco de la OCDE en materia de debida diligencia para una CER dirigido a inversionistas institucionales e instituciones de préstamos empresariales podrían servir de prácticas herramientas de referencia.

## Anexo A. Metodología

El análisis y las conclusiones que se recogen en el presente documento se basan en información a disposición del público y entrevistas con los expertos y los reguladores de la industria financiera costarricense. Esta investigación consistió en un análisis del papel del sector financiero en la economía de Costa Rica, la estructura del mercado del país además de un mapeo de los principales actores reguladores del sector financiero y las asociaciones de la industria sobre el segmento de la banca y la inversión institucional del sector, la adopción prevista de iniciativas de sostenibilidad en el ámbito de la inversión institucional o su ausencia (es decir, gestión de fondos, pensiones y seguros), préstamos empresariales (es decir, bancos, cooperativas) y divulgación de información sobre valores.

Se identificaron los riesgos ASG importantes por sectores con arreglo a: a) la importancia de los sectores en las carteras de préstamos y de inversión institucional; b) la huella del sector en la economía del país; y c) los sectores mencionados por las instituciones financieras (informes y entrevistas).

El análisis de las prácticas ASG<sup>27</sup> en las instituciones financieras se dividió en dos secciones: 1) la evaluación de la integración de los criterios ASG en las carteras de préstamos empresariales y 2) la integración de aspectos ASG dentro de las carteras de inversión institucional. Las diez principales instituciones se separaron para realizar un análisis en profundidad de ambos sectores. En lo que a préstamos empresariales se refiere, los diez mayores prestamistas empresariales se identificaron mediante los datos de la SUGEF sobre carteras de préstamos activos de entidades reguladas a 1 de mayo de 2021.

A efectos del análisis de las prácticas de los inversionistas institucionales, se hizo una división entre propietarios y gestores de activos —se seleccionaron cinco de cada tipo para un análisis en profundidad. Entre los inversionistas institucionales calificados como propietarios de activos se incluyeron los fondos soberanos de inversión, los fondos de pensiones y las aseguradoras. Los cinco propietarios de activos con más activos gestionados fueron objeto de un análisis adicional. Del conjunto de gestores de activos aptos para el análisis, todos contaban con licencia de gestor de fondos de inversión (SAFI) otorgada por el regulador del mercado de valores, la SUGIVAL.

Entre las veinte entidades que se sometieron a un análisis en profundidad se incluyeron grupos con sede local y en el extranjero. En el caso de entidades con una organización matriz extranjera, se analizó la divulgación de información local (Costa Rica) y también la de la matriz extranjera. Esto aportó más claridad en la aplicación (o no) de las políticas públicas de la organización matriz (por ejemplo, aplicación de los Principios del Ecuador) a las operaciones locales de una entidad concreta.

La investigación se centró principalmente en las políticas ASG y las prácticas de debida diligencia para una CER asociadas a los capítulos de las Líneas Directrices sobre derechos humanos, empleo y medio ambiente, y tuvo en cuenta la información sobre el riesgo climático.<sup>28</sup> La guía de la OCDE *Debida diligencia para préstamos empresariales y un aseguramiento de valores responsables* fue un documento de referencia clave para analizar la madurez de las prácticas en las actividades de préstamo empresarial. Asimismo, —la guía *Los inversionistas institucionales y la conducta empresarial responsable* tuvo un papel similar en la investigación sobre la inversión institucional (véase el 0).

Se realizaron entrevistas con los reguladores, los prestamistas empresariales y los gestores de activos de Costa Rica. La Asociación Empresarial para el Desarrollo (AED), centrada en fomentar capacidades y

prácticas de CER (así como la sección costarricense de United Way) proporcionó apoyo en la identificación de contactos clave a los que entrevistar. Se remitieron solicitudes de entrevistas a diecinueve entidades y se llevaron a cabo nueve. Entre los entrevistados se incluyeron reguladores (SUGEF y SUGESE), gestores de activos (Multifondos, Popular SAFI y BCR SAFI) e instituciones de crédito (BNCR, BCR, Banco Popular y de Desarrollo Comunal y Scotiabank de Costa Rica). La AED también ha tenido la cortesía de proporcionar información complementaria. La información obtenida durante las entrevistas se empleó para complementar el análisis de las divulgaciones de información pública y sirvió de base para el análisis en su conjunto.

## Anexo B. Estándares de la OCDE sobre conducta empresarial responsable

Las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales (las Líneas Directrices) constituyen el estándar internacional más exhaustivo en materia de CER. Las Líneas Directrices reflejan las expectativas de los gobiernos respecto a las empresas sobre cómo actuar de forma responsable. En ellas se abordan todas las principales áreas de la responsabilidad de las empresas, como los derechos humanos, los derechos laborales, el medio ambiente, el cohecho, los intereses de los consumidores, además de divulgación de información, ciencia y tecnología, competencia y cuestiones tributarias. Las Líneas Directrices se adoptaron en 1976 y fueron actualizadas por última vez en 2011, y 50 países se han adherido a ellas hasta la fecha. En América Latina hay cuatro Estados miembros de la OCDE y ocho adherentes de las Líneas Directrices. Los estados miembros son México, Chile, Colombia y Costa Rica; Brasil es un socio clave. Los países que se han adherido a las Líneas Directrices son Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú y Uruguay.

La debida diligencia basada en el riesgo —proceso que deben llevar a cabo las empresas para identificar, prevenir y mitigar sus impactos negativos reales y potenciales y dar cuenta de cómo se abordan— es un elemento fundamental de la CER. Este proceso debe formar parte de los sistemas de gestión de riesgos y de toma de decisiones de la empresa. Tiene que ver con los impactos negativos provocados por las empresas o a los que han contribuido estas, así como aquellos directamente vinculados con sus operaciones, productos o servicios en virtud de una relación comercial.

El marco sobre CER de la OCDE insta a las empresas a que identifiquen y mitiguen sus impactos negativos para las personas (por ejemplo, los trabajadores, las comunidades, las comunidades indígenas) y el medio ambiente (por ejemplo, la biodiversidad, el cambio climático). Según este enfoque, el riesgo asociado a la CER se considera con independencia de su impacto económico o comercial (OCDE, 2019<sup>[31]</sup>). La relevancia financiera y el impacto de los factores socioambientales son dinámicos y cambiantes. Muchas cuestiones relevantes para el medio ambiente cobrarán importancia económica con el tiempo y aportarán valor (financiero) a largo plazo, conforme los efectos físicos del cambio climático se extiendan y generen mayores daños y costos, y aumenten las exigencias impuestas por la regulación en materia climática. Con respecto a los temas sociales, un ejemplo de importancia dinámica podría ser la dependencia de una empresa de proveedores que utilicen trabajo forzoso para fabricar bienes y exportarlos al resto del mundo. En este caso, la multinacional adquirente influiría negativamente en los derechos humanos. Si el principal mercado de exportación de la empresa adoptase y aplicase una legislación que prohíba la importación de productos fabricados con trabajo forzoso u obligase a realizar un ejercicio de debida diligencia, podría causar un riesgo social importante para la empresa.

El proceso de debida diligencia para una CER consta de seis fases:

1. Integrar la CER a las políticas, los sistemas de gestión y las relaciones comerciales de la empresa
2. Identificar y evaluar los impactos negativos reales y potenciales vinculados a las operaciones, los productos o los servicios de la empresa
3. Detener, prevenir y mitigar los impactos negativos
4. Hacer un seguimiento de la implementación y los resultados

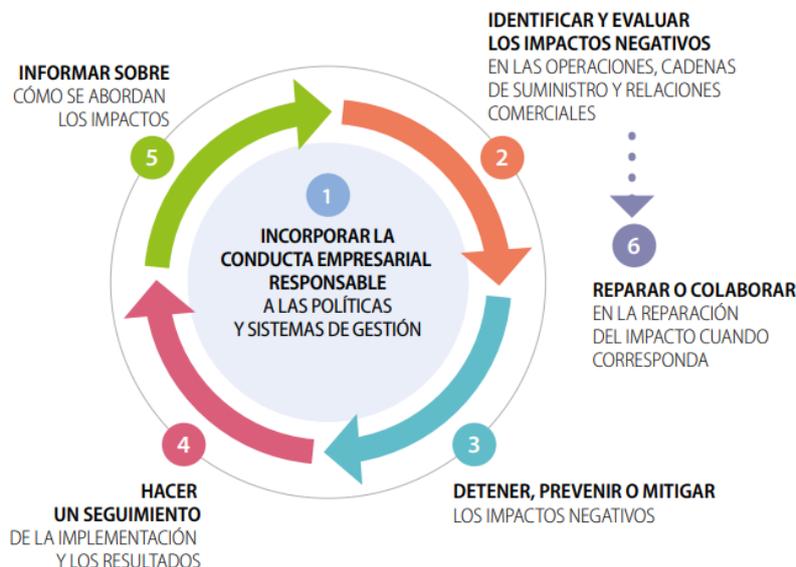
5. Informar sobre cómo se abordan los impactos
6. Reparar o colaborar en la reparación cuando corresponda (véase también el Gráfico A 0.1).

Todas estas fases están interrelacionadas, son dinámicas e iterativas; lo aprendido en cada fase contribuye y se incorpora en la siguiente. Los rasgos fundamentales de la debida diligencia caracterizan también la debida diligencia para una CER. En este sentido, la debida diligencia debería:

- Ser preventiva
- Implicar numerosos procesos y objetivos
- Ser proporcional al riesgo (en función del riesgo)
- Implicar una priorización basada en el riesgo
- Ser dinámica (es decir, continua, receptiva y cambiante)
- Evitar el traspaso de responsabilidades
- Atender a los estándares de CER reconocidos internacionalmente
- Ser adecuada a las circunstancias de la empresa
- Adaptarse para hacer frente a las limitaciones de trabajar con relaciones comerciales
- Basarse en el involucramiento con las partes interesadas
- Implicar una comunicación continua

Cabe destacar que la debida diligencia para una CER se distancia de los planteamientos tradicionales en materia de cumplimiento. Más bien adopta un enfoque basado en el riesgo, fundamentado en la prevención y la mitigación de los impactos ambientales y sociales más significativos, incorpora el involucramiento de partes interesadas y permite la mejora continua y la evolución de las expectativas a lo largo del tiempo.

**Gráfico A 0.1. Proceso de debida diligencia y medidas de apoyo**



Fuente: OCDE (2018), Guía de debida diligencia para una conducta empresarial responsable, <http://mneguidelines.oecd.org/due-diligence-guidance-for-responsible-business-conduct.htm>

La Guía de la OCDE de Debida Diligencia para una Conducta Empresarial Responsable (OCDE, 2018<sup>[32]</sup>) proporciona asistencia práctica a las empresas en la implantación de las Líneas Directrices, ya que recoge

explicaciones en lenguaje sencillo relativas a sus recomendaciones sobre debida diligencia y las disposiciones asociadas. Al igual que las Líneas Directrices, comprende todos los sectores de la economía y aborda diversos riesgos en las operaciones comerciales, las cadenas de suministro y las cadenas de valor, incluidos laborales, ambientales y de integridad. La Guía incluye explicaciones, consejos y ejemplos ilustrativos adicionales de debida diligencia que pueden ser de utilidad para las empresas, incluidas las que operan en el sector financiero.

Además, la OCDE ha elaborado también líneas directrices de debida diligencia específicas para el sector financiero, a saber:

- Los inversionistas institucionales y la conducta empresarial responsable (OCDE, 2017<sup>[33]</sup>)
- Debida diligencia para préstamos empresariales y un aseguramiento de valores responsables (OCDE, 2019<sup>[31]</sup>)

Estas guías reflejan las principales expectativas del marco de la OCDE sobre CER, aunque incluyen orientaciones prácticas adaptadas a las actividades concretas y las circunstancias contextuales de la banca comercial y los inversionistas institucionales (véase la Tabla A 0.1). Estas han sido aprobadas por 50 gobiernos y elaborados en colaboración con la comunidad empresarial, los sindicatos y la sociedad civil a través de un grupo asesor de múltiples partes interesadas.

**Tabla A 0.1. Proceso de debida diligencia: aplicación en préstamos empresariales e inversión institucional**

Fase de la debida diligencia	Aplicación en préstamos empresariales	Aplicación en la inversión institucional
<b>Integrar la CER a las políticas y los sistemas de gestión</b>	Describir enfoques de debida diligencia y asignar funciones a las correspondientes unidades de la empresa	Adoptar una política que incluya un compromiso con los estándares relevantes de CER y mantener sistemas de gestión que permitan a los inversionistas considerar los riesgos asociados a la CER en las inversiones
<b>Identificar los impactos negativos asociados a la CER reales o potenciales</b>	Desarrollar un <i>primer</i> examen y un <i>segundo</i> examen a fin de conseguir una identificación reforzada, y desarrollar un proceso para evaluar la implicación de un banco en un impacto negativo.	Integrar la identificación del riesgo asociado a la CER en los procesos existentes para que sirva de base a la evaluación del riesgo previa a la inversión y el examen de las carteras de inversión
<b>Detener, prevenir o mitigar los impactos negativos</b>	Incorporar las expectativas de CER en los documentos contractuales o los acuerdos por escrito, interactuando con los clientes y colaborando para responder a los problemas sistémicos.	Integrar los requisitos de CER en las decisiones y los mandatos de inversión y dialogar con la empresa para ejercer influencia de manera que se mitiguen los impactos negativos
<b>Hacer un seguimiento de la implementación y los resultados</b>	Pedir a los clientes que informen sobre los problemas y, en casos con un elevado nivel de riesgo, solicitar un análisis del cumplimiento realizado por terceros.	Analizar tanto el desempeño propio como el de la participada con respecto a los compromisos de CER
<b>Informar sobre cómo se abordan los impactos</b>	Comunicar públicamente las políticas de CER y el número de transacciones de préstamos empresariales sujetos a una debida diligencia reforzada.	Comunicar públicamente las políticas de CER, las interacciones y los votos por delegación a fin de prevenir y mitigar o reparar los impactos reales o potenciales en las empresas participadas
<b>Reparar o colaborar en la reparación cuando corresponda</b>	Intentar ejercer influencia para alentar a los clientes a facilitar reparación o a colaborar en la misma y facilitar el acceso a esta estableciendo mecanismos de reclamación dentro del banco.	Establecer un mecanismo de reclamación a nivel operativo y cooperar con los mecanismos judiciales o no judiciales establecidos por el Estado

Fuente: OCDE (2019), Debida diligencia para préstamos empresariales y un aseguramiento de valores responsables, <https://mneguidelines.oecd.org/debida-diligencia-para-prestamos-empresariales-y-un-aseguramiento-de-valores-responsables.pdf>; OCDE (2017), Los inversionistas institucionales y la conducta empresarial responsable, <https://mneguidelines.oecd.org/los-inversionistas-institucionales-y-la-conducta-empresarial-responsable.pdf>

# Referencias

- Banco Popular (2020), *Estados Financieros Consolidados 31 Marzo 2020*, [20]  
<https://www.bancopopular.fi.cr/Nosotros/Informes/Informes%20Financieros/Informes%202020/EstadosFinancierosIntermediosConsolidadosal31marzo2020.pdf>  
 (accessed on 5 February 2021).
- BCCR (2021), *PIB por actividad economica*, [1]  
<https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/fmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%205784> (accessed on 5 February 2021).
- BCR SAFI (2019), *Prospecto Fondo de inversión de desarrollo de proyectos Parque Empresarial*, [28]  
[https://www.bcrfondos.com/wps/wcm/connect/safi/4dae920c-1932-4a2a-a429-0f358996321d/ProspectoParqueEmpresarialLindora.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18\\_P8A618K0NOB140A7F8PHVO0000-4dae920c-1932-4a2a-a429-0f358996321d-nlMaXC1](https://www.bcrfondos.com/wps/wcm/connect/safi/4dae920c-1932-4a2a-a429-0f358996321d/ProspectoParqueEmpresarialLindora.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE.Z18_P8A618K0NOB140A7F8PHVO0000-4dae920c-1932-4a2a-a429-0f358996321d-nlMaXC1) (accessed on 6 February 2021).
- Castro Méndez, M. et al. (2020), *Investigación de base: Relaciones laborales complejas proceso producción de la piña en la zona norte de Costa Rica*, Informe Estado de la Nación en Desarrollo Humano Sostenible 2020, [4]  
[https://www.researchgate.net/publication/345990512\\_Relaciones\\_laborales\\_complejas\\_proceso\\_produccion\\_pina\\_zona\\_norte\\_Costa\\_Rica](https://www.researchgate.net/publication/345990512_Relaciones_laborales_complejas_proceso_produccion_pina_zona_norte_Costa_Rica) (accessed on 9 July 2021).
- CCSS (2019), *Plan anual institucional 2020*, [25]  
[https://www.ccss.sa.cr/arc/pai/plan\\_anual\\_institucional\\_2020.zip](https://www.ccss.sa.cr/arc/pai/plan_anual_institucional_2020.zip) (accessed on 3 February 2021).
- CEPAL (2021), *Financiamiento para el desarrollo en la era de la pandemia de COVID-19 y después*, CEPAL, [21]  
<http://hdl.handle.net/11362/46710> (accessed on 17 June 2021).
- CONASSIF (n.d.), *Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero de Costa Rica*, [17]  
<https://www.conassif.fi.cr>.
- Departamento de Estado de los Estados Unidos (2021), *2020 Country Reports on Human Rights Practices: Costa Rica*, [10]  
<https://www.state.gov/reports/2020-country-reports-on-human-rights-practices/costa-rica/> (accessed on 16 June 2021).

- Echavarría, T. and D. Prunier (2020), “Extractivismo agrícola, frontera y fuerza de trabajo migrante: La expansión del monocultivo de piña en Costa Rica”, *Frontera norte*, Vol. 32, <https://doi.org/10.33679/rfn.v1i1.1983> (accessed on 16 June 2021). [3]
- FAO (2021), *Pesticide indicators*, <http://www.fao.org/faostat/en/#data/EP/visualize> (accessed on 17 June 2021). [7]
- FMI (2018), *Informe de país. Revisión de la estabilidad del sector financiero: Costa Rica*, <http://www.conassif.fi.cr/wp-content/uploads/2019/12/cr1880s-CostaRicaFianciaSectorReview.pdf> (accessed on 5 February 2021). [2]
- Gereffi, G., S. Frederick and P. Bamber (2019), “Diverse paths of upgrading in high-tech manufacturing: Costa Rica in the electronics and medical devices global value chains”, *Transnational Corporations*, <https://dx.doi.org/10.18356/86211a29-en>. [41]
- Gobierno de Costa Rica (2021), *Costa Rica exhorta a las Américas a convertirse en la primera región del mundo libre de trabajo infantil*, <https://www.presidencia.go.cr/comunicados/2021/02/costa-rica-exhorta-a-las-americas-a-convertirse-en-la-primera-region-del-mundo-libre-de-trabajo-infantil/> (accessed on 17 June 2021). [8]
- Gobierno de Costa Rica (2018), *Plan Nacional de Descarbonización 2018-2050*, <https://cambioclimatico.go.cr/wp-content/uploads/2019/02/PLAN.pdf> (accessed on 22 January 2021). [18]
- GRESB (2021), *The Evolution of Real Asset Resilience*, <https://gresb.com/evolution-real-asset-resilience/>. [12]
- Imas/UNICEF (2019), *Sistematización del modelo de atención de cuidado y desarrollo infantil*, <https://www.unicef.org/costarica/media/2581/file/Casas%20de%20la%20Alegria%20C3%ADa:%20Sistematizaci%C3%B3n%20del%20modelo%20de%20atenci%C3%B3n%20de%20cuidado%20y%20desarrollo%20infantil.pdf> (accessed on 16 June 2021). [11]
- JUPEMA (2020), *Plan Estratégico 2021-2025*, <https://www.juntadepensiones.cr/admin/archivos/contenido/archivo/59/true> (accessed on 3 February 2021). [23]
- Ley No. 7983 (2000), *Ley de Protección al Trabajador*, [http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm\\_texto\\_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=43957&nValor3=122661&param2=1&strTipM=TC&IResultado=3&strSim=simp](http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=43957&nValor3=122661&param2=1&strTipM=TC&IResultado=3&strSim=simp) (accessed on 6 February 2021). [26]
- NPR (2015), *New Clues To Mysterious Kidney Disease Afflicting Sugar Cane Workers.*, <https://www.npr.org/sections/goatsandsoda/2015/02/04/383628551/new-clues-to-mysterious-kidney-disease-afflicting-sugar-cane-workers> (accessed on 6 February 2021). [6]
- OCDE (2019), *Debida diligencia para préstamos empresariales y un aseguramiento de valores responsables*, <https://mneguidelines.oecd.org/rbc-financial-sector.htm>. [31]
- OCDE (2018), *Cómo los inmigrantes contribuyen a la economía de Costa Rica*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264303867-es>. [13]

- OCDE (2018), *Guía de la OCDE de debida diligencia para una conducta empresarial responsable*, <https://mnequidelines.oecd.org/due-diligence-guidance-for-responsible-business-conduct.htm>. [32]
- OCDE (2017), *Los inversionistas institucionales y la conducta empresarial responsable*, <https://mnequidelines.oecd.org/rbc-financial-sector.htm>. [33]
- OIT (2017), *Zonas francas de exportación en Centroamérica, Panamá y República Dominicana. Retos para el trabajo decente*, [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_dialogue/---actrav/documents/publication/wcms\\_573525.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_dialogue/---actrav/documents/publication/wcms_573525.pdf). [43]
- OIT (2014), *Trade Union manual on Export Processing Zones*, [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@ed\\_dialogue/@actrav/documents/publication/wcms\\_324632.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/@ed_dialogue/@actrav/documents/publication/wcms_324632.pdf) (accessed on 17 June 2021). [42]
- PRI (2016), *A Practical Guide to ESG Integration For Equity Investing*, <https://www.unpri.org/download?ac=10> (accessed on 31 July 2020). [29]
- Procuraduría General de la República (2018), *Reglamento 1452 de gestión de activos*, [http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm\\_texto\\_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=87493&nValor3=124009&param2=1&strTipM=TC&IResultado=6&strSim=simp](http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?param1=NRTC&nValor1=1&nValor2=87493&nValor3=124009&param2=1&strTipM=TC&IResultado=6&strSim=simp) (accessed on 6 February 2021). [27]
- RCCMN (2021), *Estados Financieros - Marco 2021*, <https://www.juntadepensiones.cr/contenido/estados-financieros> (accessed on 19 October 2021). [40]
- Reglamento 762 (2020), *Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión*, [http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm\\_texto\\_completo.aspx?nValor1=1&nValor2=64702](http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?nValor1=1&nValor2=64702) (accessed on 6 February 2021). [30]
- Reglamento 8200 (2007), *Reglamento de Inversiones del Régimen de Invalidez, vejez y Muerte*, [http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm\\_texto\\_completo.aspx?nValor1=1&nValor2=61809](http://www.pgrweb.go.cr/scij/Busqueda/Normativa/Normas/nrm_texto_completo.aspx?nValor1=1&nValor2=61809) (accessed on 6 February 2021). [24]
- Rel-UITA (2021), *The Pineapple Republic*, <http://www.rel-uita.org/costa-rica/the-pineapple-republic/> (accessed on 17 June 2021). [5]
- RIVM (2021), *Información financiera*, <https://www.ccss.sa.cr/financiero> (accessed on 19 October 2021). [39]
- SUGEF (n.d.), *Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica*, <https://www.sugef.fi.cr>. [36]
- SUGESE (2021), *Estadísticas - Abril 2021*, <https://www.sugese.fi.cr/seccion-estadistica/hist%C3%B3ricos> (accessed on 19 October 2021). [38]
- SUGESE (n.d.), *Superintendencia General de Seguros de Costa Rica*, <https://www.sugese.fi.cr/>. [14]

- SUGEVAL (2021), *Boletín Fondos Inversión - Junio 2021, Quincena II*, [22]  
<https://aplicaciones.sugeval.fi.cr/InformesEstadisticas/BoletinFondosInversion>  
(accessed on 9 July 2021).
- SUGEVAL (n.d.), *Superintendencia General de Valores de Costa Rica*, [16]  
<https://www.sugeval.fi.cr/>.
- SUPEN (2021), *Informacion por cuenta*, [37]  
<https://www.supen.fi.cr/informacion-por-cuentas> (accessed on 19 October 2021).
- SUPEN (2018), *Reglamento de Gestion de Activos*, [19]  
<https://www.supen.fi.cr/documents/10179/18110/Reglamento+de+Gesti%C3%B3n+de+Activos> (accessed on 16 June 2021).
- SUPEN (n.d.), *Superintendencia de Pensiones de Costa Rica*, [15]  
<https://www.supen.fi.cr/>.
- UCR (2020), *Estos son los incumplimientos a los derechos laborales en la Costa Rica bicentennial*, [34]  
[https://www.researchgate.net/publication/345990512\\_Relaciones\\_laborales\\_complejas\\_proceso\\_produccion\\_pina\\_zona\\_norte\\_Costa\\_Rica](https://www.researchgate.net/publication/345990512_Relaciones_laborales_complejas_proceso_produccion_pina_zona_norte_Costa_Rica) (accessed on 17 June 2021).
- US Department of State (2021), *2020 Country Reports on Human Rights Practices: Costa Rica*, [35]  
<https://www.state.gov/reports/2020-country-reports-on-human-rights-practices/costa-rica/> (accessed on 9 July 2021).
- US DOL (2020), *2020 List of Goods Produced by Child Labor or Forced Labor*, [9]  
[https://www.dol.gov/sites/dolgov/files/ILAB/child\\_labor\\_reports/tda2019/2020\\_TVPR\\_A\\_List\\_Online\\_Final.pdf](https://www.dol.gov/sites/dolgov/files/ILAB/child_labor_reports/tda2019/2020_TVPR_A_List_Online_Final.pdf) (accessed on 6 February 2021).

# Notas

1

<https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Cuadros/frmVerCatCuadro.aspx?idioma=1&CodCuadro=%202986>

<sup>2</sup> Datos de Costa Rica procedentes del Boletín Fondos Inversión de la SUGEVAL, Quincena 2 – junio de 2021 (disponible aquí:

<https://aplicaciones.sugeval.fi.cr/InformesEstadisticas/BoletinFondosInversion>); datos de Panamá procedentes de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, informe de marzo de 2021 (disponible aquí: <https://supervalores.gob.pa/wp-content/uploads/2021/05/Inf-Mensual-Valores-Mar-2021.pdf>).

<sup>3</sup> Los servicios representan el 73,9% del PIB, la actividad industrial (incluida la construcción), el 21,2% y la agricultura, el 4,9%. Consúltense aquí los detalles: <https://www.azofras.com/datos-generales>.

<sup>4</sup> Consúltense aquí los datos sobre exportaciones: <https://www.datasur.com/datamerica/costa-rica/exportaciones-productos-2018/>.

<sup>5</sup> Se introdujeron enmiendas en los artículos 17, 18, 29 y 31 del Reglamento sobre oferta pública de valores; los artículos 27 y 28 del Reglamento sobre Financiamiento de Proyectos de Infraestructura; los artículos 40, 42 y 43 del Reglamento sobre procesos de titularización; el artículo 15 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (<https://www.sugeval.fi.cr/normativa/Paginas/ReglamentosdelMercado.aspx>).

<sup>6</sup> Se introdujeron enmiendas en los artículos 17, 18, 29 y 31 del Reglamento sobre oferta pública de valores; los artículos 27 y 28 del Reglamento sobre Financiamiento de Proyectos de Infraestructura; los artículos 40, 42 y 43 del Reglamento sobre procesos de titularización; el artículo 15 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión (<https://www.sugeval.fi.cr/normativa/Paginas/ReglamentosdelMercado.aspx>).

<sup>7</sup> En los considerandos del documento CNS-1620/11 se hace referencia al informe *Los inversionistas institucionales y la conducta empresarial responsable*. Véase el apartado F: <http://www.conassif.fi.cr/wp-content/uploads/2020/12/1620-11-ADZ.docx> (consultado el 3 de marzo de 2021).

<sup>8</sup> Los signatarios originales fueron el Banco Nacional de Costa Rica, el Banco de Costa Rica, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, el BAC Credomatic, el Banco Davivienda, el Banco Promerica, el Banco Lafise y la Financiera Cafsa. Entre los signatarios posteriores se incluyen Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo, Mutual Cartago de Ahorro y Préstamo, Coopeservidores R.L., Coopeande No.1 R.L. y Financiera Gente S.A.

<sup>9</sup> Más información:

[https://www.bolsacr.com/sites/default/files/239/estandar\\_bonos\\_verdes\\_bnv.pdf](https://www.bolsacr.com/sites/default/files/239/estandar_bonos_verdes_bnv.pdf)

<sup>10</sup> Más información: <https://sseinitiative.org/all-news/exchange-in-focus-panama-stock-exchange-first-sustainable-bond/>

<sup>11</sup> La SUGEF regula un total de 46 instituciones a fecha de enero de 2021. Consúltense aquí una lista de instituciones y categorías:

[https://www.sugef.fi.cr/entidades\\_supervisadas/lista\\_entidades\\_supervisadas\\_por\\_SUGEF.aspx](https://www.sugef.fi.cr/entidades_supervisadas/lista_entidades_supervisadas_por_SUGEF.aspx)

<sup>12</sup> Suelen denominarse SARAS (Sistema de Análisis de Riesgo Ambiental y Social).

<sup>13</sup> Véase:

[https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/sustainability-at-ifc/policies-standards/es-categorization](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/policies-standards/es-categorization)

<sup>14</sup> Este bono se emitió en enero de 2021 en la Bolsa de Valores de Panamá. Más información: <https://sseinitiative.org/all-news/exchange-in-focus-panama-stock-exchange-first-sustainable-bond/>

<sup>15</sup> El uso de los ingresos del préstamo se describe aquí: <https://www.pv-magazine-latam.com/2019/07/25/ifc-presta-us35-millones-a-davivienda-costa-rica-para-promover-proyectos-verdes/>; en su informe de sostenibilidad de 2019, Banco Davivienda menciona haber recibido un préstamo de 60 millones USD.

<sup>16</sup> *Ibid.*

<sup>17</sup> Cifra convertida del colón costarricense a USD empleando el tipo de cambio medio del mercado del 15 de junio de 2021.

<sup>18</sup> Cifras correspondientes a marzo de 2021 proporcionadas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Véase: <https://supervalores.gob.pa/wp-content/uploads/2021/05/Inf-Mensual-Valores-Mar-2021.pdf>

<sup>19</sup> Las inversiones en el sector público nacional incluyen emisiones del gobierno, instituciones financieras y no financieras propiedad del Estado, además de instituciones financieras creadas mediante leyes especiales (por ejemplo, el Banco Popular).

<sup>20</sup> Existen seis OPC registradas. Consúltense aquí los detalles:

<https://www.supen.fi.cr/web/supen/inversion-de-los-fondos-de-pension;jsessionid=86d98113a77a703d00d09ae53a06>.

<sup>21</sup> Véase aquí: [https://www.ins-](https://www.ins-cr.com/media/2574/pol%C3%ADticadesostenibilidadgrupoins20192020.pdf)

[cr.com/media/2574/pol%C3%ADticadesostenibilidadgrupoins20192020.pdf](https://www.ins-cr.com/media/2574/pol%C3%ADticadesostenibilidadgrupoins20192020.pdf).

<sup>22</sup> Las inversiones en el sector público nacional incluyen emisiones del gobierno, instituciones financieras y no financieras propiedad del Estado, además de instituciones financieras creadas mediante leyes especiales (por ejemplo, el Banco Popular y de Desarrollo Comunal).

<sup>23</sup> Véase <https://www.juntadepensiones.cr/admin/archivos/contenido/archivo/63/true>

<sup>24</sup> Véase [https://www.popularsafi.com/archivos-pagina/05.BoletinesInformativos/2017-INFORME\\_PLAN\\_DE\\_SOSTENIBILIDAD.pdf](https://www.popularsafi.com/archivos-pagina/05.BoletinesInformativos/2017-INFORME_PLAN_DE_SOSTENIBILIDAD.pdf).

<sup>25</sup> Uno de los motivos citados de la escasa diversificación del RIVM (Informe anual).

<sup>26</sup> Suelen denominarse SARAS (Sistema de Análisis de Riesgo Ambiental y Social).

<sup>27</sup> El ámbito de aplicación de la CER y el de los criterios ASG o del RAS guardan una estrecha relación. Ambos tienen que ver con comprender y cuantificar los efectos de las actividades empresariales en las cuestiones ambientales y sociales. No obstante, la CER es específica de los estándares y las recomendaciones que se recogen en las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y se refiere principalmente a los impactos en el medio ambiente y la sociedad, con independencia de su relevancia financiera. Pese a que no existe una definición general formal de “ASG” y de “RAS” y a la diversidad en cómo instrumentalizan estos conceptos las instituciones financieras y los intermediarios, suelen referirse principalmente a riesgos ambientales y sociales, que también plantean riesgos financieros.

<sup>28</sup> Esto concuerda con el enfoque adoptado en la publicación de la OCDE *Debida diligencia para préstamos empresariales y un aseguramiento de valores responsables*.

[oe.cd/rbc-lac](https://oe.cd/rbc-lac)



Financiado por  
la Unión Europea

