



Facultad de Economía y Negocios / Universidad de Chile

Toggle navigation

[EDICIONES](#)

[TEMAS](#)

CATEGORÍAS

[Agronomía](#)
[Compliance](#)
[Desarrollo Productivo](#)
[Economía](#)
[Economía Latinoamericana](#)
[Educación](#)
[Empleo](#)
[Energía](#)
[Entrevistas](#)
[Financiamiento de la Educación Superior](#)
[Guerra Comercial](#)
[Ley de Bancos](#)
[Mercado Inmobiliario](#)
[Noticias Fen](#)
[Política Fiscal](#)
[Pyme](#)
[Relaciones Laborales](#)
[Salud](#)
[Sostenibilidad](#)
[Constitución](#)
[Emprendimiento](#)

[QUIENES SOMOS](#)

[Quiénes Somos](#)

[Comité Editorial](#)

[SUSCRÍBETE](#)

[AVISADORES](#)

[CONTACTO](#)

[Inicio](#)

[Sostenibilidad](#)

[Integración de criterios ESG en la inversión previsional en Chile](#)

Matías Cáceres Habit

Integración de criterios ESG en la inversión previsional en Chile

En un contexto global que exige inversiones responsables, Chile ha avanzado de manera decidida en la integración de criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) en su sistema de pensiones. Con normas pioneras, alianzas público-privadas y una creciente conciencia de la industria, el país consolida un enfoque sostenible que busca rendimientos financieros de largo plazo sin descuidar el impacto social y ambiental.

marzo - junio 2025

Compartir en:

Introducción: ESG y su relevancia en pensiones

La inversión sostenible, entendida como aquella que integra criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza, conocidos en español como ASG) en el proceso de inversión, ha cobrado importancia creciente a nivel global y local. Este enfoque busca crear valor económico de largo plazo cuidando el medio ambiente, respetando los derechos humanos y promoviendo un buen gobierno corporativo¹. Al incorporar estos factores en la toma de decisiones, los inversionistas institucionales –como los fondos de pensiones– pueden lograr una mejor relación riesgo-retorno en sus carteras, a la vez que generan un impacto positivo en la sociedad y el entorno.

En América Latina se vive un punto de inflexión en materia de finanzas sostenibles, impulsado por dos grandes tendencias. Primero, el interés creciente de los fondos de pensiones por la inversión responsable, conscientes de su deber fiduciario de velar por el largo plazo de los ahorros de sus afiliados. Segundo, la adopción de “palancas” regulatorias y de mercado que fomentan las finanzas sostenibles: por ejemplo, la creación de taxonomías verdes, iniciativas público-



privadas y nuevas normativas que sientan bases e incentivos para integrar los factores ESG en la gestión de inversiones. Estas fuerzas han posicionado a varios países latinoamericanos –Brasil, Chile, México, Colombia y Perú, entre otros– a la vanguardia regional en la incorporación de ESG en sus sistemas de pensiones.

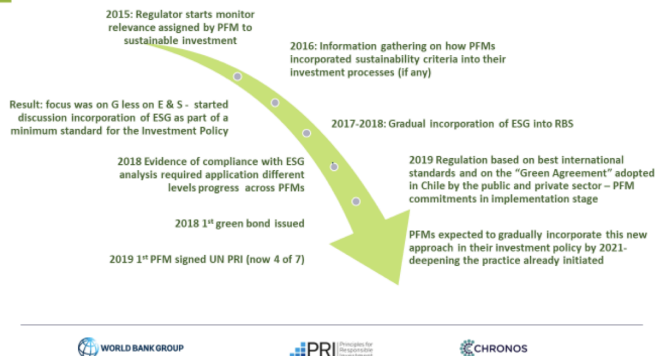
Marco internacional y mejores prácticas

La integración de factores ESG en inversiones previsionales no es solo una moda, sino parte de un movimiento global respaldado por organismos internacionales y estándares voluntarios. Por ejemplo, los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas (UN PRI) han sido suscritos por numerosas gestoras de pensiones en el mundo. En América Latina, 20 administradoras de fondos de pensiones se han adherido ya a los PRI, incluyendo cuatro AFP chilenas (Cuprum, Provida, Capital y PlanVital). Este compromiso voluntario refleja la convicción de que los factores ESG pueden influir positivamente en la rentabilidad ajustada por riesgo y en el cumplimiento del deber fiduciario de las gestoras. De hecho, especialistas de la industria destacan que incorporar variables ESG no solo responde a la demanda global por sostenibilidad, sino que también tiene implicancias directas en riesgo y

rendimiento de las carteras de pensiones.

Organismos como la OCDE, el Banco Mundial y la Organización Internacional de Supervisores de Pensiones (IOPS) han instado a que los reguladores y fondos de pensiones integren criterios de sustentabilidad. Un informe técnico del Banco Mundial sobre el sistema previsional chileno detalla que la Superintendencia de Pensiones inició en 2015 un proceso para incentivar la inversión sostenible, incorporando gradualmente consideraciones ESG en la supervisión de las AFP. Inicialmente el énfasis estuvo en el factor Gobernanza (“G”), pero con el tiempo se amplió a los aspectos ambientales y sociales. En 2019, la primera AFP chilena (Cuprum) firmó los principios PRI de la ONU, y para 2021 todas las AFP de Chile ya debían contar con un enfoque ESG integrado en sus políticas de inversión. Este avance culminó con nuevas exigencias regulatorias que establecieron un estándar mínimo para gestionar los riesgos climáticos y ESG en los portafolios de pensiones.

CHILEAN JOURNEY



Avances regulatorios en Chile: “Acuerdo Verde” y norma ESG

Chile ha sido proactivo en actualizar la regulación previsional para incorporar los criterios ESG. Un hito importante fue el llamado “Acuerdo Verde”, suscrito en diciembre de 2019 por el Ministerio de Hacienda, el Banco Central, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y la Superintendencia de Pensiones, entre otros actores. Este acuerdo voluntario estableció principios generales para gestionar riesgos y oportunidades asociados al cambio climático en el sistema financiero y previsional, y comprometió acciones concretas en esta materia 2. En línea con esos compromisos, la Superintendencia de Pensiones (SP) publicó en noviembre de 2020 la Norma de Carácter General N° 276 (NCG 276), que instruye a las Administradoras de Fondos de Pensiones a integrar explícitamente el riesgo climático y los factores ESG en sus políticas y procesos de inversión, así como en la evaluación y gestión de riesgos.

La NCG 276 asigna responsabilidades precisas a los directorios de las AFP, que deben documentar cómo incorporan los riesgos ESG en sus decisiones financieras. Además, exige que ajusten sus capacidades técnicas (herramientas, personal capacitado, metodologías) para gestionar adecuadamente los ahorros previsionales bajo esta nueva perspectiva, que va más allá de los riesgos financieros tradicionales. Otra obligación nueva es la transparencia hacia los afiliados: a partir de 2021, las AFP deben emitir un informe anual específico para sus cotizantes detallando cómo integran los factores ESG y climáticos en la gestión de inversiones, incluyendo las principales acciones realizadas en la materia. La norma entró en vigencia el 3 de mayo de 2021, dando tiempo a las administradoras para adecuarse 3.

Esta regulación chilena se inspiró en estándares internacionales y mejores prácticas globales. De hecho, el Banco Mundial destaca que la normativa definió en Chile un estándar mínimo para la incorporación de factores ESG y riesgos climáticos en la gestión de inversiones previsionales 4. Con ello, Chile se alinea con la tendencia mundial de considerar la sostenibilidad como parte integral de la solidez de los portafolios de pensiones. Cabe señalar que Chile también fue pionero en la emisión de bonos soberanos verdes bajo un marco ESG holístico, reflejando su compromiso transversal con la agenda sostenible.

Paralelamente, el regulador de mercados CMF implementó medidas complementarias para fomentar la divulgación de información ESG por parte de las empresas receptoras de inversión. En noviembre de 2021, durante la COP26, la CMF emitió la Norma de Carácter General N° 461 (NCG 461), que obliga a las entidades supervisadas (emisores de valores, bancos, seguros, etc.) a reportar en sus memorias anuales sus políticas, prácticas y metas en materia ambiental, social y de gobernanza 5. Esta norma modificó la regulación de contenidos de los reportes anuales corporativos para integrar la sostenibilidad de forma integral, alineándose con estándares internacionales y las exigencias de inversionistas globales. En la práctica, la NCG 461 busca que las empresas chilenas divulguen riesgos e iniciativas ESG (ej. cambio climático, diversidad, derechos humanos, anticorrupción) de manera estandarizada, de modo que los inversionistas –incluidas las AFP– dispongan de información material para sus análisis 6. Esta sinergia regulatoria entre la SP y la CMF refuerza el ecosistema: las AFP deben considerar ESG en sus inversiones, y las empresas deben transparentar su desempeño ESG, creando un círculo virtuoso de mayor información y gestión de riesgos ESG en el mercado.

Implementación por las AFP chilenas

Las AFP de Chile han respondido activamente a este nuevo marco, avanzando en la integración de criterios ESG en la gestión de sus portafolios. De hecho, Chile no se ha quedado atrás en el avance hacia mejores prácticas y estándares en inversión responsable. Según la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Pensiones (AAFP), las gestoras locales han abordado el desafío ESG mediante varios mecanismos, entre ellos: i) mejorar la gobernanza interna incorporando políticas de diversidad e inclusión (por ejemplo, hacia 2022 todas las AFP contaban con más de 50% de dotación femenina y progresos en equidad de género en altos cargos); ii) realizar un levantamiento exhaustivo de los riesgos operacionales y de inversión, incluyendo riesgos emergentes como ciberseguridad, privacidad de datos y, por supuesto, factores ESG que puedan afectar a las inversiones y el servicio a los afiliados; y iii) impulsar activamente la inversión sostenible dentro de las carteras.

Un indicador concreto del avance es la proporción de activos previsionales gestionados bajo criterios ESG. Datos recopilados por la FIAP 7 a diciembre de 2023 muestran que Chile alcanzó al menos un 70% de “cobertura ESG” en sus fondos de pensiones. Esto significa que al menos ese porcentaje de los activos bajo gestión se evaluó con algún criterio de inversión responsable definido por cada administradora.

Además de integrar ESG en activos tradicionales (renta fija y variable), las AFP han explorado inversiones verdes y activos alternativos con miras a mejorar rendimientos y sostenibilidad. Por ejemplo, AFP Capital indicó a inicios de 2021 que veía como tendencia la incorporación de criterios ESG en la selección de inversiones, convencidos de que *“las organizaciones con más transparencia y mejores prácticas ASG generan mayores retornos sostenidos en el tiempo”* 8. Asimismo, AFP Cuprum destacó la relevancia de que la sostenibilidad y el riesgo climático se estén incorporando tanto en las decisiones de inversión como en las nuevas normativas, señalando que esto ha ido permeando todas las clases de activos y está en sintonía con compromisos globales de los Estados. Estas visiones desde la industria confirman que las AFP no solo cumplen por obligación, sino que han internalizado el valor estratégico de los factores ESG para gestionar riesgos emergentes (como los relacionados al cambio climático) y para aprovechar oportunidades de inversión en empresas más sostenibles.

Otro indicador de compromiso es la creciente participación de las AFP chilenas en iniciativas internacionales de sostenibilidad. Ya mencionamos la adhesión de cuatro AFP a los Principios de Inversión Responsable de la ONU. Incluso se han desarrollado herramientas colaborativas: por ejemplo, la Mesa Público-Privada de Finanzas Verdes (lanzada en 2019 y reactivada en 2023 en la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile junto a CLG-Chile) 9 congregó a reguladores, AFP y otros inversionistas para definir lineamientos comunes en materia de finanzas sostenibles. Todas estas acciones apuntan a institucionalizar la consideración de los riesgos y oportunidades ESG en el sistema previsional.

Desafíos y perspectivas

Pese al notable avance, la integración de criterios ESG en las pensiones chilenas sigue enfrentando desafíos. Expertos señalan la necesidad de profundizar la estandarización: que las empresas emisoras locales, incluidas las de menor tamaño, reporten información ESG con métricas comparables, y que dicha información esté disponible en formatos digitales abiertos para facilitar su uso por inversionistas. Para esto, es clave el avance de la Taxonomía verde chilena 10.

Asimismo, hace falta ampliar la cobertura ESG de las carteras con el tiempo –aunque FIAP aclara que no se busca una meta rígida de 100%, sí identificar áreas de mejora constantes– y evitar riesgos de greenwashing, asegurando que las inversiones etiquetadas como “sostenibles” realmente cumplan estándares rigurosos. La educación y capacitación también son clave: tanto los equipos de inversiones de las AFP como los afiliados podrían beneficiarse de mayor formación en temas ESG, para entender mejor cómo estos factores afectan los rendimientos de largo plazo y la estabilidad del sistema. 11

En el plano regulatorio, se espera una evolución continua. Por su parte, la CMF y la Superintendencia de Pensiones seguramente seguirán afinando las exigencias de divulgación y gestión de riesgos ESG, en coordinación con estándares internacionales (por ejemplo, las recomendaciones del Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) o las normas de la ISSB para reportes de sostenibilidad). Chile, al ser miembro de la OCDE, tiende a adoptar mejores prácticas comparables a las europeas en materia de finanzas sostenibles.

Nueva reforma previsional: hacia Fondos Generacionales y la importancia de mantener criterios ESG

En el marco de la nueva reforma previsional de este año 2025, se proyecta un cambio estructural relevante en la forma de gestionar los fondos de pensiones en Chile. La reforma reemplazará el actual sistema de multifondos (Fondos Tipo A, B, C, D y E) por Fondos Generacionales, diseñados para ajustarse de manera automática al ciclo de vida de los afiliados, con una estrategia de inversión que se vuelve progresivamente más conservadora a medida que las personas se acercan a la edad de jubilación. Estos fondos buscan evitar que los afiliados tomen decisiones riesgosas sin la información suficiente, y al mismo tiempo maximizar el retorno ajustado por riesgo durante su vida laboral activa.

No obstante, si bien este enfoque representa un avance en la alineación de los fondos con los objetivos de pensión y el manejo del riesgo a lo largo del ciclo de vida, no queda claro cómo se integrarán explícitamente los riesgos ESG y, en particular, los riesgos climáticos en las nuevas carteras de inversión. Dada la creciente materialidad de estos riesgos —como el cambio climático, la pérdida de biodiversidad o los riesgos regulatorios asociados a la transición energética— sería deseable que los avances en la incorporación de criterios ESG no se vean interrumpidos con la creación de los Fondos Generacionales. Al contrario, es fundamental que este nuevo esquema mantenga y profundice la tendencia hacia carteras más sostenibles, resilientes y alineadas con los desafíos ambientales y sociales que afectarán la estabilidad y rendimiento de los fondos en el largo plazo. Así, la lógica de los Fondos Generacionales podría complementarse con una gestión robusta de riesgos ESG, asegurando pensiones adecuadas y sostenibles en todos los sentidos.

Conclusión

En conclusión, la integración de criterios ESG en la inversión previsional chilena está bien encaminada y respaldada por un robusto entramado de políticas públicas, autorregulación de la industria y presión internacional. Chile figura entre los líderes regionales en esta materia, gracias a un enfoque colaborativo entre gobierno, reguladores y sector privado. Los fondos de pensiones chilenos hoy reconocen que considerar factores ambientales, sociales y de gobernanza no es contrario a su objetivo financiero, sino complementario a la búsqueda de rentabilidad de largo plazo con gestión responsable del riesgo. Como resultado, el sistema de pensiones de Chile se orienta hacia un modelo más sostenible, transparente y resiliente frente a los desafíos del siglo XXI.

1.- <https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2023/12/NDP77-nota-de-pensiones-esp.pdf#:~:text=La%20inversi%C3%B3n%20sostenible%20consiste%20en,De%20esta%20forma%2C%20ayuda>

2.- <https://www.spensiones.cl/portal/institucional/594/w3-article-14248.html#:~:text=La%20NCG%20N%C2%B0%20276%20y,generales%20respecto%20de%20la%20gesti%C3%B3n>

3.- <https://www.fundssociety.com/es/noticias/normativa/la-superintendencia-de-pensiones-chilena-publica-una-nueva-norma-que-incorpora-el-riesgo-climatico-y-factores-esg/#:~:text=Deber%C3%A1n%20adecuar%20sus%20capacidades%20t%C3%A9cnicas>

4.- <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099455207152241762/pdf/P172020034616d00409bb10dac389ad9d3b.pdf#:~:text=be%20included%20in%20a%20pension,AFP%20sign>

5.- <https://www.cuatrecasas.com/es/spain/art/chile-normativa-criterios-esg#:~:text=Con%20fecha%2012%20de%20noviembre,entidades%20supervisadas%20por%20la%20CMF>

6.- <https://abogados.com.ar/norma-de-caracter-general-n-461-de-la-comision-para-el-mercado-financiero/29526#:~:text=El%2012%20de%20noviembre%20de,deroga%20las%20normas%20que%20Indica>

7.- <https://www.fiapinternacional.org/wp-content/uploads/2023/12/NDP77-nota-de-pensiones-esp.pdf>

8.- <https://www.df.cl/economia-y-politica/laboral-personas/afp-apuestan-por-inversiones-verdes-y-activos-alternativos-en-la>

9.- <https://www.hacienda.cl/subsecretaria/noticias/ministerio-de-hacienda-reactiva-la-mesa-publico-privada-de-finanzas-verdes>

10.- <https://www.hacienda.cl/subsecretaria/noticias/hacienda-lanzo-la-estructura-de-la-taxonomia-de-actividades-economicas>

11.- <https://www.fundssociety.com/es/noticias/pensiones/mas-de-la-mitad-de-la-cartera-de-los-fondos-de-pensiones-latinoamericanos-tiene-cobertura-esg/#:~:text=previsionales%20y%20un%20aumento%20de,%E2%80%9Cpalancas%E2%80%9D%20que%20fomentan%20este%20fen%C3%B3meno>

Dejar comentario



Dejar Comentario

campos obligatorios(*)

Nombre Completo

Apellido

Seleccione el correo

Título del mensaje

Seleccione el artículo

Mensaje



Limpiar

Enviar comentario

Comentarios

Sobre el (los) autor (es)



Matías Cáceres Habit

Economista, Universidad de Chile Asesor de Políticas Públicas, CLG Chile



FORMAMOS PROFESIONALES DE EXCELENCIA, CON EL SELLO UCHILE

Diplomados | Postítulos | Alta Dirección
Seminarios y Cursos | Corporativos



www.uejecutivos.cl



Sobre el (los) autor (es)



Matías Cáceres Habit

Economista, Universidad de Chile Asesor de Políticas
Públicas, CLG Chile



FORMAMOS PROFESIONALES DE EXCELENCIA, CON EL SELLO UCHILE

Diplomados | Postítulos | Alta Dirección
Seminarios y Cursos | Corporativos



www.uejecutivos.cl

ACREDITACIONES



UNIVERSIDAD ACREDITADA
Nivel de excelencia en todas las áreas:
Docencia y resultados del proceso de formación
Gestión estratégica y recursos institucionales
Aseguramiento interno de la calidad
Investigación, creación e innovación
Vinculación con el medio
Hasta diciembre de 2012

ACCESOS DIRECTOS

[EDICIONES](#)
[QUIÉNES SOMOS](#)
[SUCRÍBETE](#)
[AVISADORES](#)
[CONTACTO](#)

REDES SOCIALES

REVISTA MIRADA FEN - Facultad de Economía y Negocios Universidad de Chile - Diagonal Paraguay 205, Edificio Corporativo, 4to piso.