



Reporte de Emisiones Financiadas 2023

Portafolios Latinoamericanos

Introducción

En Credicorp Capital Asset Management adoptamos un enfoque de inversión responsable y sostenible para atender el deber fiduciario que tenemos con nuestros/as clientes, buscando minimizar potenciales pérdidas derivadas de riesgos asociados a temas ESG o aprovechando oportunidades relacionadas en las empresas o proyectos en los que invertimos. Así, podemos acompañar a nuestros/as clientes en la búsqueda de retornos superiores en sus inversiones. La implementación de estas prácticas se encuentra formalizada en nuestra Política de Inversión Responsable y Sostenible que identifica las estrategias priorizadas: Exclusiones, Integración ESG y Propiedad Activa.

Nuestro enfoque también tiene como objetivo contribuir a la acción climática desde nuestra gestión de inversiones, para hacer frente al desafío que representa el cambio climático y sus efectos adversos a nivel económico, ambiental y social. Así, en 2021 expresamos nuestro apoyo al Acuerdo de París y a las recomendaciones del *Task Force on Climate – Related Financial Disclosure* (TCFD), comprometiéndonos a mejorar nuestra gestión y reporte de los riesgos, oportunidades e impactos asociados al cambio climático en nuestros portafolios de inversión. Dentro de este marco de reporte, la medición de las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) asociadas a nuestras inversiones, también llamadas emisiones financiadas, es una dimensión fundamental.

Emisiones Financiadas

Se definen como las emisiones GEI indirectas asociadas con las inversiones o actividades de financiamiento. Las emisiones GEI financiadas son el componente mayor en las emisiones de carbono de las instituciones financieras (alcance 3, categoría 15)¹. Por esta razón, la relevancia en su medición.

Sobre este Piloto

En 2024, iniciamos la medición de las emisiones financiadas con el objetivo de conocer el estado de nuestros portafolios, su contribución y exposición a potenciales riesgos de transición asociados al cambio climático. Este ejercicio nos permite además identificar medidas para gestionar estos riesgos a través de actividades de relacionamiento con los emisores en los que invertimos.

Este reporte presenta la metodología y resultados de este primer ejercicio de medición que se centró en el análisis de 5 portafolios de inversión en activos listados latinoamericanos: 3 de estrategia de renta fija y 2 de renta variable. Se consideró la composición de los portafolios a cierre de diciembre 2023 con data de emisiones de GEI y financiera de 2022, principalmente, o de 2021 cuando esta sea la última información de emisiones de GEI disponible². Estos portafolios suman activos bajo administración (AUMs) por USD 724 millones que representan 7.3% de los AUMs totales de Credicorp Capital Asset Management al cierre de 2023. La lista de los fondos considerados en esta medición se encuentra disponible en el Anexo.

¹ Technical Guidance for Calculating Scope 2 Emissions, Greenhouse Gas Protocol (2013).

² Para cada emisor, la información de emisiones GEI y financiera deben ser del mismo año, dependiendo de la disponibilidad de información de datos GEI.

Metodología

Para nuestra medición utilizamos la metodología elaborada por *The Partnership for Carbon Accounting Financials* (PCAF)³, reconocida como el estándar global para instituciones financieras. Su nivel de adopción está respaldada y alineada a marcos e iniciativas globales como el TCFD, CDP (anteriormente *Carbon Disclosure Project*) y *Science Based Targets Initiative*.

Las fuentes de datos utilizadas fueron las siguientes:

- **Información sobre Emisiones de GEI (alcance 1 y alcance 2⁴):** utilizamos principalmente información de proveedores externos (MSCI ESG Research, información reportada y estimada, y CDP, información reportada). En algunos casos, utilizamos información de Reportes de Sostenibilidad, Memorias, o páginas web de los emisores o a través de consultas directas via email.
- **Información Financiera:** utilizamos principalmente información de proveedores externos (MSCI ESG Research, Bloomberg, Refinitiv, Factset), y en algunos casos, información directa de los estados financieros de los emisores.

Métricas calculadas

Calculamos los siguientes indicadores sugeridos por PCAF:

1. **Emisiones absolutas:** es una métrica que permite comprender el impacto climático de préstamos e inversiones y establecer un punto de referencia para la acción climática. Se entiende como las emisiones totales GEI de una clase de activos o portafolio medido en toneladas de CO2 equivalente (tCO2eq).
2. **Intensidad de los portafolios:** es una medida que permite comprender cómo las emisiones de diferentes portafolios (o partes de portafolios) se comparan entre sí por unidad monetaria. Se entiende como las emisiones absolutas divididas por el volumen de la inversión, expresado como toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares invertido (tCO2eq/USD MM).
3. **Weighted average carbon intensity (WACI):** es una medida que permite conocer la exposición a las empresas intensivas en emisiones. La exposición de la cartera a empresas intensivas en emisiones está expresada como toneladas de CO2 equivalente por millón de dólares de ingresos de la compañía (tCO2eq/USD MM).
4. **Score PCAF promedio:** mide la calidad de datos de emisiones GEI usados en la medición. La puntuación de la calidad de los datos es específica para cada clase de activo y emisor y se categoriza con valores de 1 a 5. Un menor score PCAF representa una mejor calidad de datos.

Universo de emisores

Los portafolios priorizados invierten en un total de 212 emisores corporativos. De estos, 172 fueron considerados en la medición por tener disponibilidad de datos, lo que

³ Disponible en <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/PCAF-Global-GHG-Standard.pdf>

⁴ Alcance 1 son emisiones directas de GEI procedentes de fuentes que son propiedad de la empresa o que están bajo su control. Alcance 2 son emisiones indirectas de GEI procedentes de la generación de electricidad, vapor, calefacción, refrigeración comprada o adquirida por la empresa. Las emisiones de alcance 2 se producen físicamente en las instalaciones donde se genera la electricidad, vapor, calefacción o refrigeración. PCAF (2022).

representa el 84% de cobertura de los 5 portafolios agregados. El Cuadro 1 muestra la cobertura por categoría de calidad de datos de emisiones de GEI, medida por el Score PCAF.

Cuadro 1. Cobertura del portafolio por Score PCAF promedio

	Calidad de datos	Nº Emisores	% AUMs
Score 1	Emisiones reportadas verificadas	5	3%
Score 2	Emisiones reportadas y no verificadas	151	76%
Score 3	Emisiones estimadas en base a los datos de producción de la empresa	0	0%
Score 4⁵	Emisiones estimadas en base a los datos de ingresos de la empresa	16	5%
Total Cubierto		172	84%
Emisores sin información de GEI		40	16%
Total		212	100%

Resultados

Las emisiones de GEI financiadas a través de los 5 portafolios incluidos en esta medición fueron de 338,996 tCO₂eq en 2023. Esto se traduce en 559 tCO₂eq por cada millón de dólares invertido. Asimismo, la exposición de nuestros portafolios a empresas intensivas en generación de emisiones de GEI se expresa en 428 tCO₂eq / USD MM de *revenues* de las compañías emisoras. Los resultados diferenciados por tipo de estrategia: renta fija corporativa y renta variable listada se presentan en el Cuadro 2.

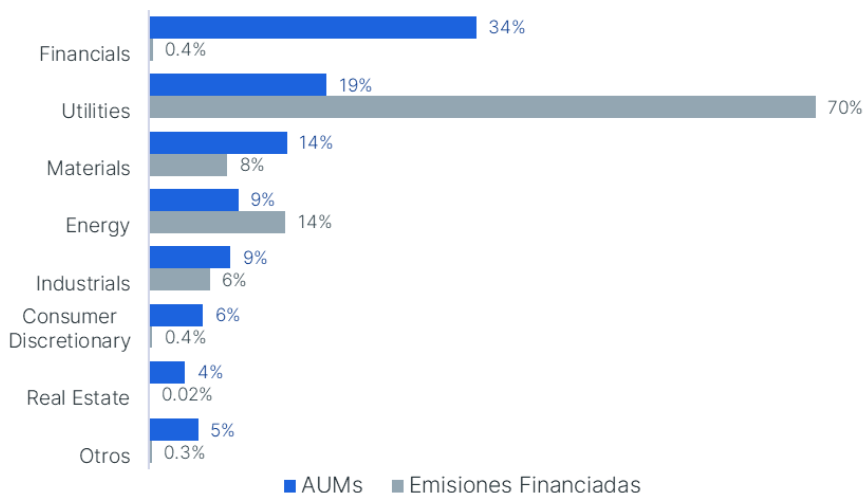
Cuadro 2. Resultados de medición por estrategia de Renta Fija, Renta Variable y Agregado

Indicadores	Renta Fija	Renta Variable	Agregado
AUMs incluidos en la medición (USD MM)	470	136	606
Emisiones Financiadas (tCO ₂ eq)	314,948	24,047	338,996
Intensidad de emisiones (tCO ₂ eq / USD MM)	670	177	559
WACI (tCO ₂ eq / USD MM)	473	234	428
Score PCAF promedio	2.14	2.16	2.16
Cobertura (% AUMs de portafolios latinoamericanos)	80%	99%	84%

Para identificar los sectores materiales que contribuyen a las emisiones financiadas de nuestros portafolios, mostramos la distribución de AUMs y emisiones financiadas para las estrategias de Renta Fija y Renta Variable por sector (Gráfico 1 y 2).

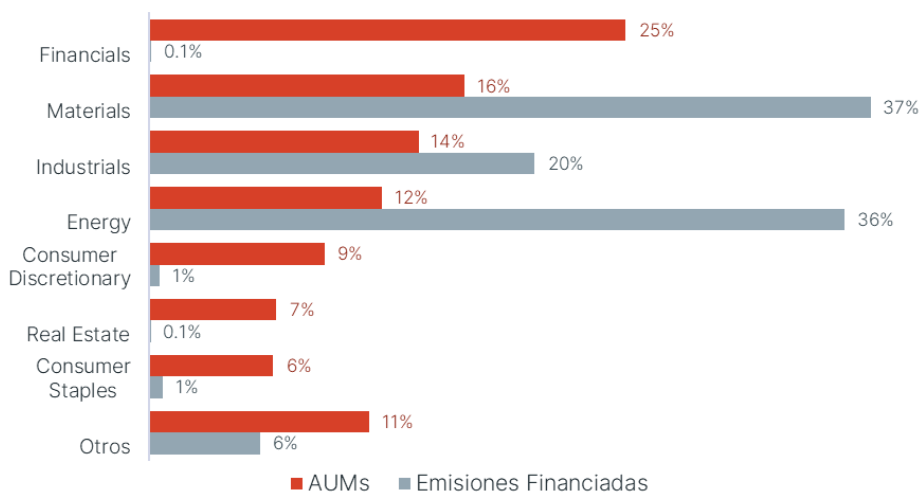
⁵ Todas las emisiones de GEI estimadas fueron consideradas de un proveedor externo.

Gráfico 1. Distribución de AUMs y Emisiones Financiadas de Renta Fija por Sector



En la estrategia de renta fija, más de 50% de los AUMs está concentrado en sectores como *Utilities* (19%), *Materials* (14%) y *Energy* (9%) e *Industrials* (9%). Estos sectores son los que contribuyen en mayor medida a las emisiones financiadas. La contribución mayor proviene del sector de *Utilities* y equivale al 70% de las emisiones financiadas de la estrategia.

Gráfico 2. Distribución de AUMs y Emisiones Financiadas de Renta Variable por Sector



En la estrategia de renta variable, más de 40% de los AUMs se encuentra distribuido en sectores intensivos en emisiones de GEI, como *Materials* (16%), *Industrials* (14%) y *Energy* (12%). Las emisiones financiadas provienen principalmente de estos sectores, lideradas por las industrias de materiales y energía.

Si bien nuestras estrategias de renta fija y de renta variable tienen un porcentaje relevante de sus AUMs en instituciones financieras (34% y 25%, respectivamente), este sector no es un contribuidor mayor a las emisiones financiadas, pues la metodología considera las emisiones de GEI de alcance 1 y alcance 2 (que son menos significativas para el sector financiero).

Reflexiones

Desafíos de la medición

Esta medición se llevó a cabo con información principalmente recopilada de proveedores externos para automatizar el cálculo considerando el número de compañías que forman parte de los portafolios. Los proveedores utilizan en su mayoría información reportada por las compañías (79% de los AUMs de los portafolios seleccionados) y solo una menor parte ha sido estimada por los proveedores (5%). Por lo tanto, la validez de estos resultados depende de la calidad de esta información, que puede tener distintos niveles de sofisticación, pues solo 5% de los AUMs de los portafolios cuentan emisiones verificadas.

En algunos casos, los datos de emisiones de GEI para algunos emisores difiere entre la reportada a los proveedores de datos y los reportes de las compañías, a pesar de ser del mismo año. En otros casos, no se cuenta con información reportada para 2022 por lo que se toma información estimada de 2022 o reportada de 2021. Algunos emisores tienen reportes consolidados a nivel de su casa matriz que no distinguen por subsidiarias, lo que dificulta conocer la cuota de emisiones financiadas en las que tenemos posición. Algunas compañías no reportan la cobertura de sus operaciones considerada en la medición de sus emisiones de GEI, y podría estarse subestimando las emisiones generadas por estas empresas.

En algunos casos, la información de emisiones de GEI reportada por las compañías es, generalmente, publicada con rezago en comparación a la información financiera y a la información sobre la composición de nuestros portafolios. En ese sentido, existe un rezago entre el tiempo que la información de emisiones de GEI es divulgada por las compañías, el momento en que es incluida en las bases de datos de los proveedores, y la composición más actualizada de los portafolios de inversión. Esto dificulta la automatización del proceso de medición de las emisiones financiadas de los portafolios y la relevancia de la información para fines de gestión en tiempo real.

Siguientes pasos

Este ejercicio inicial nos ha permitido identificar la exposición de nuestros portafolios a compañías intensivas en emisiones de GEI para la evaluación interna de riesgos y oportunidades en nuestras inversiones. Ha sido también el primer paso para elaborar una herramienta y proceso sistematizado para la medición de estos indicadores que planeamos replicar cada año e ir ampliando progresivamente la cobertura de nuestros portafolios locales.

Nuestros esfuerzos de gestión se seguirán concentrando en actividades de relacionamiento, principalmente colaborativas, con los emisores de alta intensidad de emisiones de GEI con dos objetivos:

1. Promover un mayor y mejor reporte de las métricas de emisiones de GEI
2. Impulsar la gestión interna de las compañías más intensivas para reducir sus emisiones o la intensidad a través de medidas como el establecimiento de metas de reducción basadas en ciencia, entre otras que se definirán caso por caso.

Con esto, seguiremos avanzando en nuestro compromiso por identificar, medir y gestionar los riesgos y oportunidades relacionados al cambio climático en nuestras inversiones.

Anexos

Métricas GEI PCAF

1. Emisiones absolutas financiadas

Emisiones absolutas financiadas (tCO₂eq) = \sum_i Factor de atribución_i × Emisiones_i

Para empresas listadas:

$$\text{Factor de atribución}_i = \frac{\text{Outstanding amount}_i}{\text{Enterprise Value Including Cash (EVIC)}_i}$$

Para bonos de compañías privadas:

$$\text{Factor de atribución}_i = \frac{\text{Outstanding amount}_i}{(\text{Patrimonio total} + \text{Deuda})_i}$$

Donde:

- Las emisiones son el total de emisiones de GEI de Alcance 1 + Alcance 2 de la compañía _i en tCO₂eq.
- El factor de atribución dependerá si la compañía _i está listada o no.
- El outstanding amount _i es el total del valor de la inversión en la compañía _i ya sea en acciones o bonos.
- El EVIC es el valor de la compañía _i, incluyendo el efectivo.

2. Intensidad de emisiones:

$$\text{Intensidad de emisiones} \left(\frac{\text{tCO}_2 \text{ eq}}{\text{USD MM}} \right) = \frac{\sum_i \text{Emisiones financiadas}_i}{\sum_i \text{Outstanding amount}_i}$$

3. Weighted Average Carbon Intensity (WACI):

$$\text{WACI} \left(\frac{\text{tCO}_2 \text{ eq}}{\text{USD MM}} \right) = \sum_n^i \left(\frac{\text{Outstanding amount}_i}{\text{Outstanding amount portafolio}} \times \frac{\text{GEI Alcance 1 + Alcance 2}_i}{\text{Revenues}_i} \right)$$

Portafolios incluidos en la medición

Renta Fija	Renta Variable
Credicorp Capital Latam Corporate Debt Fund	Credicorp Capital Innovación Latam
Credicorp Capital Latam Investment Grade Fund	Credicorp Capital Latam Equity Fund
Credicorp Capital Latam Short Duration Fund	

Esta publicación corresponde a un resumen, y por tanto no pretende abordar toda la información disponible sobre los temas cubiertos. Más información puede estar disponible a petición. Este informe no puede ser reproducido a menos que se cite la fuente. Esta publicación tiene fines informativos y no debe interpretarse como una oferta o solicitud de suscripción o compra o venta de valores, o como una invitación, incentivo o intermediación para la venta, suscripción o compra de valores, o para participar en cualquier otra transacción.

Las inversiones mencionadas en esta publicación pueden no ser adecuadas para todos los destinatarios. Se insta a los destinatarios a adoptar sus decisiones de inversión en base a investigaciones propias que consideren necesarias. Cualquier pérdida u otra consecuencia que surja del uso del material contenido en esta publicación será responsabilidad única y exclusiva del inversionista y, Credicorp Capital Asset Management no acepta responsabilidad alguna por dicha pérdida o consecuencia.

En caso de duda sobre cualquier inversión, los destinatarios deberán contactar a sus propios asesores de inversión, legales o tributarios para solicitar asesoramiento sobre la conveniencia de la inversión.

Credicorp Capital Asset Management se reserva el derecho de actualizar este documento sin previo aviso. No se puede garantizar al destinatario que este documento es la última versión y que la información aquí contenida es completa, precisa o actualizada.