

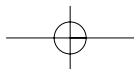
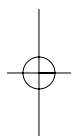
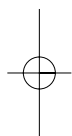
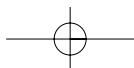
Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España

2002

Estudio:

**Análisis de la participación de las Organizaciones de Interés Social (OIS)
en la estructura y el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)
socialmente responsables en España**

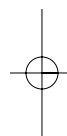
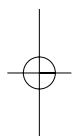
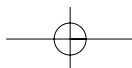
Responsable
del *Observatorio de los fondos de inversión
éticos, ecológicos y solidarios en España:*
Laura Albareda Vivó



**Observatorio de los fondos de inversión
éticos, ecológicos y solidarios en España
2002**

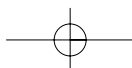
ESADE

IPES
Instituto Persona, Empresa y Sociedad



Impresión: Estudió – Barcelona
Junio 2003-05-28

Depósito legal: B 28 077 -2003



Índice

1. Presentación	7
2. Introducción: estado de la cuestión	11
2.1. La Inversión Socialmente Responsables (ISR) en el contexto de la Responsabilidad Social de la Empresa (RSE)	12
3. La Inversión Socialmente Responsable (ISR): un sector en desarrollo	17
3.1. Clarificación de conceptos: inversión socialmente responsable y inversión sostenible	17
3.2. La Inversión Socialmente Responsable (ISR) en Europa	17
3.3. Eurosif	20
3.4. La Inversión Socialmente Responsable (ISR) en Canadá y en los Estados Unidos	26
4. La Inversión Socialmente Responsable (ISR) en España	33
4.1. Evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España	33
4.2. Avances en las propuestas legislativas sobre las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables	38
5. Las Organizaciones de Interés Social (OIS) y las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España	39
5.1. A modo de ejemplo: Reino Unido - Charities y ISR	41
6. Análisis de la participación de las Organizaciones de Interés Social (OIS) en la estructura y el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España	45
6.1. Regulación en España de las Instituciones de Inversión colectiva (IIC) socialmente responsables	45
6.2. Objetivos y metodología de la investigación	45
6.3. Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables y sus entidades beneficiarias: resultados de la investigación	46
6.4. A modo de conclusión	58

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

7. Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España	61
7.1. Presentación de las fichas de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en Internet	61
7.2. Gráfica resumen de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables comercializadas en España	64
8. Anexo	67
8.1. Anexo 1. Moción por la que se insta al Gobierno a tomar las medidas necesarias para introducir una obligación informativa dirigida a las instituciones de inversión colectiva y a los planes y fondos de pensiones, acerca de si utilizan criterios éticos o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de sus inversiones (662/000266).	67
9. Bibliografía	71

1. Presentación

Ésta es la tercera edición del Observatorio que publica el IPES. Podríamos decir que es buena señal, y no sólo porque a veces en España la mera continuidad de una publicación ya es todo un éxito, sino porque, en este caso, podría ser un indicio de la continuidad de las inversiones socialmente responsables en España.

Por desgracia, los datos no confirman totalmente este último punto. Incluso podríamos considerar que se da una paradoja sobre la que valdría la pena reflexionar. En el último año, la presencia pública de la responsabilidad social de la empresa (RSE) se ha incrementado notablemente; varias iniciativas empresariales dan fe de ello. Sin embargo, la creciente presencia de la RSE en la agenda pública no se ha traducido en un crecimiento de algo que normalmente se asocia al desarrollo de la RSE: las inversiones socialmente responsables.

El estancamiento de las inversiones socialmente responsables en España parece, por ahora, un hecho incuestionable que se ve reforzado por las exiguas cantidades que manejan dichos fondos, sobre todo si comparamos los datos españoles con los de otros países europeos. La situación parecería preocupante si no se viera compensada por un hecho que, mirando al futuro, puede resultar relevante: en el último año, se han empezado a comercializar entre nosotros un número significativo de fondos socialmente responsables gestionados y domiciliados fuera de España. Esto podría interpretarse, quizá, como un signo de que el mercado español no tiene por qué ser impermeable a estas propuestas, y de ahí que nuevas entidades, en cierta manera, apuesten por él.

El año pasado señalábamos que en España serían deseables cambios legislativos para impulsar las inversiones socialmente responsables. Sugeríamos una modificación en la normativa que generalizara la obligatoriedad de informar sobre si los fondos de inversión tomaban en consideración –o no– criterios sociales y medioambientales.

Creemos que iniciativas de este tipo cumplen con un objetivo muy importante: permiten que las actuaciones sociales y medioambientales

se consideren información relevante, y relevante para todos los fondos, y no sólo para un número limitado de ellos. Por ello, nos satisface destacar que el 13 de febrero el Senado aprobaba una moción presentada por CIU que se inspiraba directamente en nuestra propuesta, con una corrección del PP que la reconducía a la comisión del Gobierno central, que debe tratar del impulso a la RSE en España. Esperemos que en el futuro todo ello pueda llegar a algún grado de concreción.

Otro de los puntos en los que siempre hemos insistido es la necesidad de la implicación de las organizaciones sociales y religiosas en el impulso de la inversión socialmente responsable. De hecho, en todos los países han representado un papel decisivo en este sentido. Y esto parece lógico, puesto que es de suponer que estas asociaciones y entidades no quieren que su dinero favorezca a empresas que actúen contra los valores que defienden. Por esa razón, este año hemos querido profundizar en la implicación de estas entidades, y nos hemos centrado en las que se benefician de los fondos solidarios.

Además, como es sabido, los fondos solidarios son una peculiaridad española (sólo se requiere que donen parte de su comisión de gestión a una organización social o benéfica); en ningún otro lugar de Europa se considera que estos fondos sean socialmente responsables. Por ello nos pareció interesante analizar la relación de dichas entidades con este tipo de inversiones.

Los resultados del estudio están disponibles en este Observatorio, pero quisiera destacar dos puntos en concreto. En primer lugar, el papel secundario que, salvo excepciones, han tenido las entidades sociales y religiosas en la creación y el desarrollo de estos fondos. Y, en segundo lugar, y sorprendentemente, el hecho de que las entidades sociales y religiosas en su mayoría son beneficiarias de dichos fondos, pero no apuestan por ellos como inversoras.

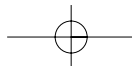
Esta paradoja hace que nos planteemos una cuestión de fondo que creemos que requiere un debate público: ¿No deberían ser las organizaciones sociales y religiosas, simplemente por coherencia con sus valores, uno de los más activos demandantes de inversiones social-

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

mente responsables? Se entiende que nos referimos a inversiones socialmente responsables que funcionen con rigor, seriedad y transparencia, de acuerdo con los parámetros que las caracterizan. Y, en el caso de que no estén satisfechas con la oferta existente, ¿no deberían presionar más en ese sentido? En comparación con lo que ocurre en otros lugares de Europa, la indiferencia que existe entre las organizaciones y asociaciones españolas (con honrosas excepciones) resulta cuanto menos llamativa.

En cualquier caso, somos fervientes partidarios de que desaparezca la categoría de "fondos solidarios" o, al menos, de que se diferencie claramente de las inversiones socialmente responsables. Entre otras razones porque, como hemos indicado, lo que aquí denominamos "fondos solidarios" no se corresponde con lo que comúnmente se entiende por "inversión socialmente responsable". Pero también porque estamos convencidos de que contribuyen a reforzar el estereotipo de que estos instrumentos de inversión no lo son propiamente, sino que son un simple mecanismo para realizar donaciones con merma de la rentabilidad. Dicho con otras palabras, la existencia de los fondos solidarios diluye el aspecto fundamental de las inversiones socialmente responsables: la preselección de carteras de acuerdo con criterios económicos, sociales y medioambientales.

Para terminar, quisiera agradecer especialmente la colaboración y el apoyo que hemos recibido de tres colegas de ESADE para la realización de este Observatorio: Joan Sureda, que es capaz de transmitir vitalidad y amabilidad incluso a la elaboración de cuestionarios y al trabajo estadístico, lo cual ya dice mucho de la inmensa cantidad de ambas que atesora; Máximo Borrell, al que, una vez más, le agradecemos que la realización de este Observatorio nos haya permitido disfrutar de su inteligencia brillante, fina y rigurosa; y Ramon García, del que a menudo sospecho que de pequeño también se cayó en alguna marmita de poción mágica, porque su energía y entusiasmo son inacabables. También quiero agradecer, de nuevo, a la Fundació Caixa Sabadell su apoyo y complicidad con el IPES, y la reiterada confianza en nuestra línea de trabajo; a Ethos-Ramon Llull, su apoyo a la investigación de este año; y a la Fundación M^a Francisca de Roviralta, su ayu-

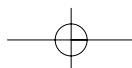
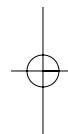
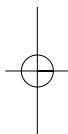


Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

da en esta edición. Y no podría dejar de mencionar, una vez más, y como muestra de mi agradecimiento, a Laura Albareda: después de tres ediciones, los lectores de este Observatorio deben ser ya los primeros en admirar la pulcritud y el rigor de su trabajo

Josep M. Lozano

Director del Instituto Persona, Empresa y Sociedad - IPES



2. Introducción: estado de la cuestión

El *Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España* forma parte de una de las principales líneas de investigación del Instituto Persona, Empresa y Sociedad (IPES) de ESADE: la inversión socialmente responsable (ISR)¹.

No obstante, el IPES tiene un objetivo más amplio: el estudio y desarrollo de la responsabilidad social de la empresa (RSE)² como eje de la gestión empresarial. La ISR se sitúa en este contexto. Cada vez existen más inversores y accionistas que aplican a la valoración empresarial el concepto de sostenibilidad e incluyen la triple cuenta de resultados: responsabilidad económica, responsabilidad medioambiental y responsabilidad social. Así lo demuestra, en los últimos años, la creación de diferentes índices financieros que incluyen criterios socialmente responsables y sostenibles, como el Dow Jones Sustainability Index (Nueva York, EE.UU.), el FTSE4good (Londres, Reino Unido), los ASPI o ARESE Sustainable Performance Indices (Francia), los Ethical Indexes Management Systems de E. Capital Partners, el Ethibel Sustainability Index (Bélgica), el Janzi Social Index (Canadá), el Domini Social Index (EE.UU.), etc.

El objetivo de este *Observatorio* sigue siendo informar y promover la

reflexión y el análisis de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC)³ socialmente responsables en España, favorecer su desarrollo y promover mecanismos para consolidar el sector en España.

En el *Observatorio* de este año 2002 hemos de destacar un aumento importante de las IIC socialmente responsables que se comercializan en España. La mayoría de las nuevas IIC socialmente responsables que incorporamos en la lista de este *Observatorio* están registradas y gestionadas en otros países europeos y las instituciones gestoras han apostado también por comercializarlas en España.

Actualmente hemos contabilizado en este *Observatorio* 25 IIC socialmente responsables comercializadas en España en el año 2002: 14 de estas IIC están gestionadas en nuestro país; de estas 14 IIC, sólo 12 están domiciliadas en España y las 2 restantes en Luxemburgo. Las 11 IIC que restan están domiciliadas y gestionadas en otros países europeos.

De las 14 IIC socialmente responsables gestionadas en España, según los criterios de Inverco, 7 son ético-solidarias, 1 ecológica, 1 ecológico-solidaria, 1 ética-ecológica y 1 ética-ecológica y solidaria. 3 de

1. En adelante, ISR.

2. En adelante, RSE.

3. En adelante, IIC.

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables, registradas en la CNMV. Año 2002
País de domiciliación, país de gestión, y tipología según la Circular Ética de Inverco

Denominación de la IIC	País donde está domiciliada	País donde está gestionada	Tipología de la IIC según la Circular de la Comisión Ética Inverco
ABN AMRO Funds - Socially Responsible Equity Fund	Luxemburgo	Luxemburgo	IIC ética
Ahorro Corporación Arco Iris, FIM	España	España	IIC ecológica
Axa World Fund Development Debt	Luxemburgo	Francia	IIC ética
Axa World Funds II Global Ethical Equities	Luxemburgo	Francia	IIC ética
Bankpyme Albufera Verda Fund	Luxemburgo	España	IIC ética-ecológica y solidaria
Bankpyme Green Fund	Luxemburgo	España	IIC ética y ecológica
BBVA Solidaridad, FIM	España	España	IIC solidaria
BNP Fondo de Solidaridad, FIM	España	España	IIC ética y solidaria
Caixa Catalunya Solidari, FIM	España	España	IIC solidaria
Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability	Luxemburgo	Suiza	IIC ecológica
Dexia Equities L World Welfare	Luxemburgo	Luxemburgo	IIC ética y ecológica
DWS Ecoinvest, FIM	España	España	IIC ecológica y solidaria
El Monte Fondo Solidario, FIM	España	España	IIC solidaria
Foncaixa Cooperación, FIM	España	España	IIC ética y solidaria
Fondo Ético, FIM	España	España	IIC ética y solidaria
Fondo Solidario pro UNICEF, FIM	España	España	IIC ética y solidaria
ING (L) Invest Sustainable Growth Fund	Luxemburgo	Países Bajos	IIC ética y ecológica
Mellon European Ethical Index Tracker	Irlanda	Reino Unido	IIC ética
Pictet Funds - Sustainable Equities Europe	Luxemburgo	Luxemburgo	IIC ética y ecológica
Pionner Funds - Global Environmental & Ethical	Luxemburgo	Luxemburgo	IIC ética y ecológica
Renta 4 EcoFondo, FIM	España	España	IIC ética y solidaria
Santander Central Hispano Solidaridad, FIM	España	España	IIC ética y solidaria
UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance	Luxemburgo	Luxemburgo	IIC ética y ecológica
UniSector: Nature Tech	Luxemburgo	Luxemburgo	IIC ecológica
Urquijo Cooperación, SIMCAV	España	España	IIC ética y solidaria

Fuente: Elaboración propia

estas IIC son exclusivamente solidarias –con entidades beneficiarias– pero no establecen criterios de responsabilidad social para preseleccionar la cartera.

El resto de las 11 IIC socialmente responsables son instituciones gestionadas y registradas en otros países europeos y ninguna de ellas dispone de entidades beneficiarias. 4 de estas IIC son éticas, 5 son ético-ecológicas y 2 son ecológicas.

2.1. La Inversión Socialmente Responsables (ISR) en el contexto de la Responsabilidad Social de la Empresa (RSE)

La ISR es hoy un sector en plena expansión y desarrollo. Así lo constata el reciente informe⁴ *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*, presentado por el Programa de finanzas y responsabilidad social de CSREurope.⁵ El informe

4. CSR Europe & Insead CMER, *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*, 2003. Informe elaborado en colaboración con la organización Investor Relations Society.

5. <www.csreurope.org>

revela tres importantes tendencias en relación con la ISR respecto de la responsabilidad social de las empresas:

1. Los departamentos corporativos de relación con el inversor tienen en la actualidad un importante rol proactivo en la comunicación a la sociedad del valor de la estrategia corporativa de RSE.
2. Los departamentos corporativos de relación con el inversor se están convirtiendo en un catalizador de las relaciones entre los consejos de dirección de las empresas y las demandas y expectativas de los inversores en relación con la RSE.
3. Los departamentos corporativos de relación con el inversor están participando en el desarrollo de las políticas de *engagement* o diálogo entre la empresa y los accionistas sobre la necesidad de adoptar políticas de RSE. Esta transparencia es requerida cada vez más por todos los inversores y no sólo por los inversores socialmente responsables.

En el marco de la gestión corporativa, el desarrollo de departamentos de relación con el inversor o accionista tiene su origen en la década de 1970, momento en el que las empresas empiezan a proporcionar

respuestas a las demandas planteadas por los accionistas. El departamento de relación con el inversor ha desempeñado tradicionalmente la función de relación con la comunidad inversora por medio de la elaboración de informes financieros, y también la función de organización de asambleas generales de accionistas.

No obstante, esta función se está viendo reformada en los últimos años desde el punto de vista de la incorporación en la gestión corporativa de las políticas y estrategias de RSE. En este contexto, el informe de CSREurope apunta la idea de que el departamento de relación con el inversor ha tenido que adoptar un nuevo rol de *switchboard* (cuadro de conexiones)⁶ y establecer conexiones entre los intereses de los inversores más atentos a los comportamientos sociales y medioambientales de la empresa y el departamento de responsabilidad social o bien la propia dirección de la empresa. En las empresas más activas en RSE, estos departamentos han ido adquiriendo roles mucho más complejos, adoptando importantes funciones de catalizadores de cambios y transformaciones en el interior de las empresas y en relación con los inversores y la sociedad en general.

6. CSR Europe & Insead CMER, *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*, 2003, p. 10.

En este contexto de cambio debemos situar algunas iniciativas llevadas a cabo en España aunque no aparecen en el informe. En los últimos meses, importantes empresas españolas han demostrado su inquietud e interés por el desarrollo de políticas y estrategias de sostenibilidad y RSE, sobre todo impulsadas por el objetivo de querer estar en las carteras de los principales índices financieros o socialmente responsables, especialmente el Dow Jones Sustainability Index o el FTSE4Good. Esto ha llevado a que se estén organizando en foros corporativos que ayudan al desarrollo de los instrumentos necesarios para obtener valoraciones de RSE, entre ellos las memorias de sostenibilidad del *Global Reporting Initiative*,⁷ la asunción del *Global Compact*⁸ de las Naciones Unidas o la capacidad de poder responder a los cuestionarios que les envían las instituciones gestoras de las IIC socialmente responsables. No obstante, aún no disponemos de estudios detallados de la incidencia de la ISR en las empresas españolas, sobre todo en aquellas cotizadas en los principales mercados de valores.

El informe de CSREurope⁹ se ha realizado a partir de entrevistas a los

responsables del departamento de relación con el inversor de las 20 compañías europeas más activas en el campo de la RSE. Entre las principales conclusiones de la investigación,¹⁰ queremos destacar las siguientes:

1. Los entrevistados compartían la creencia generalizada de que la ISR continuaría aumentando y de que influiría en los comportamientos empresariales, sobre todo por la incidencia de los índices financieros socialmente responsable como el Dow Jones Sustainability Index o el FTSE4Good, entre otros.
2. Debido a ello, es muy importante para las empresas avanzar en el desarrollo de mecanismos de comunicación con el fin de ofrecer a la comunidad financiera información y transparencia sobre el comportamiento empresarial. Ello implica el desarrollo de mecanismos de *reporting* (informes de sostenibilidad) y la necesidad de elaborar indicadores comunes de comportamiento social y medioambiental.
3. Los entrevistados afirmaron que la expectativa de la comunidad financiera era, en un futuro próximo, la integración gradual de la

7. <www.globalreporting.org>

8. <www.unglobalcompact.org>

9. CSR Europe & Insead CMER, *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*, 2003.

10. CSR Europe & Insead CMER, *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*, 2003, pp. 49-51.

valoración empresarial en el mercado a partir de los *inputs* de RSE. Los inversores y la comunidad en general tendían a valorar las empresas no sólo a partir de sus resultados financieros sino de otros temas sociales, medioambientales o de gobernabilidad corporativa que estaban entrando en juego. Los riesgos que observaban al respecto radicaban en el modo de medir los comportamientos sociales y medioambientales de las empresas, que muy a menudo pueden parecer intangibles, y en el modo de saber cuáles tenían un impacto directo en el mercado financiero.

4. Muchos de los entrevistados destacaron la importancia del rol de la relación de la empresa con el inversor. Este papel implicará cada vez más la discusión y el diálogo con los inversores, y el conocimiento y desarrollo de estrategias de comunicación en relación con las dimensiones sociales y medioambientales de las empresas. Por ello, los entrevistados consideraron que la RSE está vinculada directamente con el departamento de relación con el inversor y, en general, con la relación con todos los *stakeholders* de la empresa.

5. Algunos de los entrevistados afirmaron que la relación con el

inversor puede incluir un elemento de educación de la comunidad financiera y la sociedad en general. Este elemento puede favorecer la competitividad de la empresa. Cada vez más, los departamentos de relación con el inversor están respondiendo a nuevas demandas y a sectores sociales más amplios, que pueden incluir además a los gobiernos o a las ONG.

6. Algunos de los entrevistados también destacan el papel de la ISR en la implicación de la dirección empresarial respecto de la RSE.

7. Finalmente, también destacan la necesidad de desarrollar nuevos perfiles profesionales especializados en estos nuevos marcos de gestión empresarial relacionados con la ISR y la RSE. Uno de los objetivos fundamentales será la combinación de diferentes áreas de formación y experiencia profesional, en los ámbitos social y económico-financiero.

Respecto a las IIC socialmente responsables, el informe de CSREurope destaca el hecho de que los propios directores de relación con el inversor afirman que la mayor interacción en aspectos de responsabilidad social entre la empresa y la comunidad inversora

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

se establece, en la actualidad, con las IIC socialmente responsables o a través de las agencias de índices financieros socialmente responsables. Los analistas de las IIC o índices financieros —que realizan preselección de la cartera a partir de criterios sociales o medioambientales— han utilizado tradicionalmente en su relación con las empresas, la metodología de los cuestionarios. No obstante, en los últimos años, las IIC socialmente responsables están adoptando nuevas metodologías de diálogo con las empresas por medio de entrevistas directas y cada vez más a través de un diálogo constructivo (*engagement*) entre los gestores de las IIC y la empresa. El informe destaca que algunas de las principales instituciones gestoras británicas como ISIS Asset Management, Henderson Global Investors o Morley Asset Management,¹¹ que en su momento sacaron IIC socialmente responsables, están empezando a utilizar prácticas de *engagement* en aspectos sociales y medioambientales para todas sus IIC.



11. CSR Europe & Insead CMER, *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*, 2003, p. 12. Informe realizado en colaboración con la organización Investor Relations Society.

3. La Inversión Socialmente Responsable (ISR): un sector en desarrollo

3.1. Clarificación de conceptos: inversión socialmente responsable y inversión sostenible

En este último año, ha adquirido relevancia un nuevo concepto vinculado a la inversión socialmente responsable: la inversión sostenible.

El concepto de inversión socialmente responsable es aún hoy el más aceptado. Implica la incorporación de criterios sociales, medioambientales y éticos en la preselección de las carteras. El concepto de inversión sostenible pone el acento sobre todo en la utilización de la triple cuenta de resultados en la gestión empresarial: integración de los resultados económicos, sociales y medioambientales. Así pues, estos términos representan diversas aproximaciones a una misma realidad.

3.2. La Inversión Socialmente Responsable (ISR) en Europa

Como ya hemos señalado, en la actualidad la ISR es ya una realidad en el marco de las acciones de responsabilidad social de la empresa en Europa. Ello se constata por el importante número de IIC socialmente responsables que encontramos ya en un significativo número de estados europeos: Austria, Alemania, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, Noruega, Países Bajos, Polonia, Reino Unido, Suecia y Suiza. Además, la creación de la red europea Eurosif y la dinámica generada por el *Libro verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas* de la Comisión Europea presentado en julio de 2001¹² han contribuido a la consolidación de diferentes iniciativas europeas en este sector.

El último informe europeo del que disponemos datos agregados sobre el desarrollo de las IIC socialmente responsables en Europa es el informe sobre fondos de inversión éticos, ecológicos y sociales en Europa,¹³ realizado por SiRi Group en colaboración con CSREurope.

12. IPES-ESADE, *Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas. Comunicación de la Comisión (02-07-2002)*, Barcelona, ESADE, 2002.

13. SiRi Group, *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2002*. Informe realizado por SiRi Group en colaboración con CSR Europe. Informe actualizado. Los datos son del 31 de diciembre de 2001.

El informe analiza las IIC que utilizan la preselección de la cartera a partir de criterios éticos, ecológicos y sociales¹⁴ en Europa, aquellos que son comercializados como instituciones de inversión socialmente responsable y cuyos destinatarios son los inversores individuales. Se recogen todas las IIC socialmente responsables que se consideran UCITS *funds*¹⁵ en el ámbito legislativo europeo.

El capital invertido en las 280 IIC socialmente responsables que operaban en Europa a finales del año 2001 era de 14,4 mil millones de euros.¹⁶ Se produjo una disminución del capital respecto al último informe de junio del año 2001 debido a las consecuencias de los comportamientos de los mercados financieros.¹⁷ Entre diciembre del 1999 a diciembre del 2001, el incremento del capital invertido en estas IIC socialmente responsable ha sido del 30%.

Los países con mayor volumen de capital son el Reino Unido, Suecia y los Países Bajos, con casi el 58% del capital total invertido en IIC socialmente responsables en Europa. Estos tres países, junto con Italia y Bélgica acumulan el 80% del capital.

En la siguiente gráfica, elaborada por SiRi Group, puede observarse la evolución del volumen de capital invertido en este tipo de IIC entre el año 1999 y el 2001 en los países europeos.

En el año 2001, España ocupaba el noveno lugar, con 62,96 millones de euros invertidos. Debemos recordar que estos datos no coinciden con los del *Observatorio del 2001* pues nosotros incluimos, de acuerdo con la tipología de Inverco, las 3 IIC exclusivamente solidarias que no realizaban preselección. Según los datos del *Observatorio del año 2001*, en España había 87,56 millones de euros

14. Por lo tanto, no se tienen en cuenta en este informe las IIC que utilizan solamente mecanismos de solidaridad y ceden parte de las comisiones a instituciones sociales, o las IIC especializadas en tecnologías medioambientales o industria medioambiental, o los fondos institucionales o privados que utilizan preselección social de la cartera.

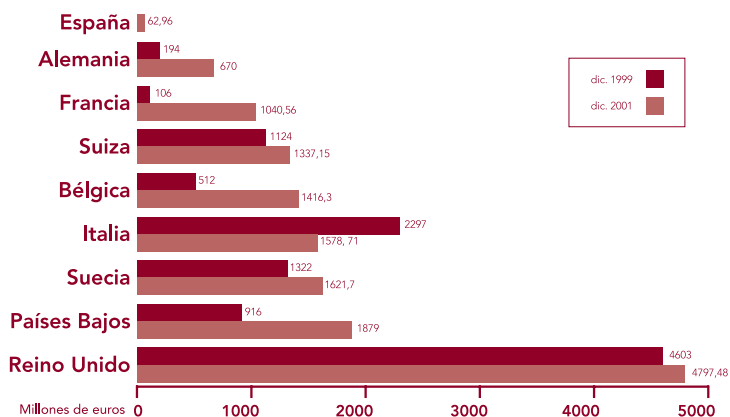
15. UCITS: *Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities*. Son instituciones de inversión colectiva que cumplen la Directiva 85/611/EEC, de 20 de octubre de 1985, y que pueden ser comercializados en todos los países de la Unión Europea.

16. Es importante tener en cuenta que éste no es el capital total gestionado en mecanismos de inversión socialmente responsable, pues en esta investigación no se tienen en cuenta las carteras institucionales o privadas que, en algunos países como el Reino Unido, mantienen un volumen muy importante de fondos.

17. Desde junio a diciembre del año 2001, la disminución del capital en las IIC socialmente responsables en Europa había sido de 800 millones de euros.

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

Capital gestionado en las IIC socialmente responsables, en los países europeos (1999-2001)



Fuente: Sirigroup (2002), Green, social and ethical funds in Europe 2002

de capital invertidos en IIC socialmente responsables.

Con respecto al número de IIC socialmente responsables, el informe del SiRi Group confirma que existe en Europa un grupo de países que lideran las ISR: el Reino Unido, Suecia, Francia y Bélgica. Los cuatro países concentran el 68 % de las IIC socialmente responsables cuyos destinatarios son los inversores particulares en Europa. El mercado más dinámico en el año 2001 fue Francia, que triplicó el número de IIC socialmente responsables en veinticuatro meses. En el Reino Unido, más de 55 instituciones financieras diferentes ofrecían algún producto o mecanismo de ISR para sus clientes. Por el contrario, en Alemania, las instituciones financieras nacionales no habían sido tan diná-

micas y sólo se contabilizaban 21 IIC socialmente responsables en el año 2001. No obstante, al igual que sucede en España, el sector está desarrollándose debido a la comercialización en el mercado alemán de IIC socialmente responsables de otros países europeos.

La media del capital invertido en cada una de las IIC socialmente responsable en Europa era de 51 millones de euros en diciembre de 2001 y había disminuido desde el estudio de 1999, momento en que el capital medio era de 74 millones de euros. Este capital era aún muy inferior a la media del capital invertido en todas las IIC de Europa, que es de 140 millones de euros. Este dato demuestra que el sector de ISR aún está en una etapa de desarrollo muy

incipiente o inmaduro respecto del mercado. El porcentaje del capital invertido en IIC socialmente responsables constituye el 0,40% respecto al total de capital invertido en todos los fondos UCITS¹⁸ en los países europeos. SiRi Group intenta explicar estos datos afirmando que mientras que el 65% de las IIC socialmente responsables en Europa son de renta variable o mixta, en el resto de IIC existe un equilibrio entre las IIC de renta fija y renta variable. En los últimos años, las IIC de renta variable o mixta han sido mucho más castigadas que la renta fija por la depresión de los mercados financieros.

El informe también proporciona datos de las principales empresas que se encuentran en las carteras de estas IIC socialmente responsables (ranking de diciembre de 2001). Los principales valores que encontramos son Nokia, Johnson & Johnson, Vodafone, Glaxo-SmithKline y ING.

3.3. Eurosif

Eurosif (European Sustainable and Responsible Investment Forum) es la red europea de foros de inversión socialmente responsables¹⁹, que agrupa actualmente los foros de Alemania, Francia, Italia, los Países Bajos y el Reino Unido. Además, también forman parte de Eurosif, como miembros individuales, instituciones de gestión de inversión, centros de investigación sobre ISR, bancos e instituciones financieras, OIS, etc.

La red Eurosif fue creada en noviembre del año 2001 por los foros nacionales de ISR con un apoyo importante de la Comisión Europea. Tiene como objetivos:

1. Crear una red europea para promocionar la ISR.
2. Potenciar la integración de los temas éticos, sociales y medioambientales en los servicios financieros europeos.
3. Proporcionar apoyo y facilitar el

Principales IIC socialmente responsables en Europa (diciembre de 2001)

Denominación de la IIC	Institución gestora	País	Activos (en millones euros)
Friends Provident Stewardship Unit Trust	ISIS Asset Management	Reino Unido	919
Sanpaolo Azionario Internazionali Etico	Sanpaolo-IMI Asset Management SGR	Italia	775
Health Fund	Framlington	Reino Unido	700
ABN AMRO Groen Fonds	ABN AMRO Asset Management	Países Bajos	463
Sanpaolo Obbligazionario Etico	Sanpaolo-IMI Asset Management SGR	Italia	462

Fuente: Sirigroup (2002), *Green, social and ethical funds in Europe 2002*

18. UCITS: *Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities*. Son instituciones de inversión colectiva que cumplen la Directiva 85/611/EEC, de 20 de octubre de 1985, y que pueden ser comercializadas en todos los países de la Unión Europea.

19. Conocidos como SIF, *Social Investment Forum*.

desarrollo de los foros de ISR nacionales.

4. Establecer proyectos, investigaciones y publicaciones sobre la ISR en los diferentes ámbitos de actuación: desarrollo legislativo, desarrollo de políticas públicas, desarrollo de prácticas financieras, etc.
5. Establecer mecanismos de transparencia para facilitar el desarrollo de la ISR y las prácticas de gobierno corporativo en Europa.

3.3.1 Directrices de transparencia para IIC socialmente responsables cuyos destinatarios son los pequeños inversores (*The Eurosif Transparency Guidelines for Retail SRI Funds*)

Cumpliendo con el objetivo de generar mecanismos de transparencia para la ISR, Eurosif²⁰ ha iniciado durante el año 2002 uno de sus principales proyectos: la elaboración de las Directrices de transparencia para IIC socialmente responsables cuyos destinatarios son los pequeños inversores (*The Eurosif Transparency Guidelines for Retail SRI Funds*).

De esta forma, además, Eurosif da respuesta a la demanda que la Comisión Europea formuló en la *Comunicación de la Comisión Europea relativa a la responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible*²¹ en la que se solicitaba la elaboración de mecanismos para desarrollar la viabilidad y transparencia de las iniciativas existentes en RSE y en ISR.

Las directrices de Eurosif pretenden ser unas pautas de transparencia basadas en las buenas prácticas con el objetivo de generar confianza y responsabilidad entre los *stakeholders*.

Origen de las directrices

Eurosif cree adecuado avanzar en este proyecto por diferentes razones:

1. Considera que constituye una oportunidad importante del sector ISR para favorecer su desarrollo, además de preservar la reputación de la ISR en Europa y generar confianza entre los inversores.
2. Considera que las instituciones gestoras de las IIC deben adoptar posturas proactivas que reflejen su compromiso de pro-

20. <www.eurosif.org>

21. Comisión Europea, 2 de julio de 2002. IPES-ESADE, *Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas. Comunicación de la Comisión (02-07-2002)*, Barcelona, ESADE, 2002.

fesionalidad y transparencia ante el mercado, sin esperar que sean los inversores los que presionen para solicitar esta información. Se espera que las IIC socialmente responsables que participen en las líneas directrices demuestren su liderazgo.

3. Considera que las instituciones gestoras de las IIC socialmente responsables deben formular sus propuestas y sus acciones en el ámbito de la transparencia frente a las futuras regulaciones nacionales y europeas.

Condiciones de los futuros signatarios de las directrices

Las condiciones para que las IIC puedan ser signatarias son las siguientes:

1. Ha de tratarse de una acción voluntaria por parte de las instituciones gestoras que deseen ofrecer información de las IIC socialmente responsables en este marco europeo regulado por Eurosif.
2. Debe proporcionarse toda la información requerida. En el caso de que una de las IIC no pueda responder a alguna de las cuestiones, deberá presentar una explicación al respecto.

Pueden considerarse algunas razones dignas de ser tenidas en cuenta, como por ejemplo las razones legales —que no puedan ofrecer la información—, aspectos comerciales o bien el hecho de que la IIC esté en un proceso incipiente de desarrollo y no disponga aún de todos los elementos de una IIC de esta tipología.

3. La información deberá facilitarse a los inversores sin cargo alguno.
4. Los datos deberán actualizarse anualmente.

Eurosif asumirá la responsabilidad en el establecimiento, la publicidad y el desarrollo de las directrices, que publicara en su página web. En ella se ofrecerá toda la información facilitada por las instituciones gestoras.

Proceso de elaboración

La elaboración de las directrices se ha establecido mediante un proceso de consultas entre los miembros de Eurosif y otros *stakeholders* del ámbito europeo. El proceso empezó en enero del año 2003 y está previsto que el primer proyecto piloto tenga lugar en junio de este año. Además, el proceso de consulta se

realizará a escala nacional mediante el liderazgo de los foros nacionales. Eurosif espera la participación de instituciones gestoras, grupos de consumidores e inversores, OIS, asesores financieros, sindicatos e instituciones reguladoras.

En el futuro, Eurosif tiene previsto crear un Consejo Asesor para seguir el desarrollo y la aplicación de las directrices. Además, tiene previsto aplicar las directrices a los fondos institucionales socialmente responsables, desarrollar un proceso de verificación para las IIC que sean signatarias y ofrezcan información a través de estas directrices y ampliar la investigación a otras iniciativas que desarrollen la transparencia de las IIC socialmente responsables.

Estructura de las directrices

Para elaborar las directrices, Eurosif ha tomado como modelo las pautas elaboradas por el foro de inversión socialmente responsable holandés (VBDO). Los elementos a partir de los que se está organizando la tabla de información que las IIC deberán cumplir se estructuran en los siguientes módulos:

1. Información básica

2. Política o ideario de inversión socialmente responsable
3. Proceso de investigación sobre RSE
4. Proceso de implementación: construcción de la cartera
5. Diálogo constructivo con las empresas o *engagement*
6. Participación en las asambleas de accionistas
7. Comunicación y marketing

3.3.2 Unificar la legislación europea sobre fondos de pensiones: campaña de presión a la Unión Europea, promovida por Eurosif y el Forum pour l'Investissement Responsable (Francia)

En octubre del año 2000, la Comisión Europea presentó al Parlamento Europeo y al Consejo Europeo una propuesta de reforma de la Directiva europea de instituciones de provisión de fondos de pensiones privados y profesionales (IORP).²² La propuesta de reforma se dirigía a aquellas instituciones que gestionan fondos de pensiones privados y profesionales complementarios de los fondos de pensiones garantizados en los países europeos por la estructura gubernamental de la seguridad social.

22. *Institutions for occupational retirement provision (IORP)*. Propuesta de directiva. Comisión Europea.

En este marco de reforma legislativa europea, el Forum pour l'Investissement Responsable²⁷ de Francia y Eurosif iniciaron una campaña para que entre las reformas previstas se incluyera la propuesta de transparencia y comunicación de los criterios de inversión a partir de valores éticos, sociales y medioambientales. Esta campaña fue asumida en noviembre del año 2002 por Eurosif, como organización europea que agrupa todos los actores que trabajan en el ámbito de la ISR. Eurosif propuso a la Comisión Europea y al Parlamento Europeo que, entre las reformas, se incluyeran las siguientes:

1. Transparencia e información sobre las políticas de inversión de las IORP: definición de los criterios de inversión sociales, éticos y medioambientales que las IORP toman en cuenta.
2. Que en los informes anuales publicados por las IORP se definan los principios de la política de inversión (sociales, éticos y medioambientales). Estos informes deberían ser enviados a las instituciones reguladoras de los mercados de valores nacionales.

Eurosif considera que estos factores ayudarían a mejorar la transparencia en la gestión de los fondos de pensiones privados y profesionales en Europa. Además, responden a las demandas de transparencia en el ámbito de la RSE de la Comisión Europea en la *Comunicación relativa a la responsabilidad social de las empresas: una contribución empresarial al desarrollo sostenible* (2 de julio de 2002).

Eurosif presentó esta campaña de presión tomando como referencia las diferentes reformas que se han realizado en un importante número de estados europeos en los últimos años:

- En el Reino Unido, en julio del año 2000, se reformó la ley de pensiones y se estableció una modificación en el apartado de la *Trustee Act* por la que se obligaba a los trustees a que hicieran públicas sus posiciones o consideraciones éticas, sociales y medioambientales en las políticas de gestión de los fondos de pensión.
- En Francia, la ley francesa de planes de ahorro salarial fue reformada en mayo de 2001, de modo que se recomendaba que en la gestión se tuvie-

27. < <http://www.sri-in-progress.com/article.mpl?id=336&version=en>>

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

ran en cuenta consideraciones sociales y medioambientales, y se obligaba a que se informara de estas políticas de inversión socialmente responsables. En julio de 2001, la misma ley fue reformada y pasó a incluir la recomendación de que en la gestión de los fondos de reserva de pensiones se tuvieran en cuenta consideraciones sociales, medioambientales y éticas.

- En Alemania se ha reformado la ley de pensiones con la petición de que se tuviesen en cuenta las cuestiones sociales y medioambientales en la gestión de los fondos de pensiones individuales y profesionales.
- En Bélgica se ha reformado la ley de fondos de pensiones con la inclusión de una regulación que obliga a considerar cuestiones sociales y medioambientales en las políticas de inversión.
- En Holanda, la *Directiva sobre inversión verde* establecida en 1995 promueve el acceso al mundo de las finanzas de proyectos que tienen en cuenta valores medioambientales. Esta legislación da facilidades a estos mecanismos de inversión, normalmente IIC ecológicas o mecanismos de crédito para

proyectos ecológicos. Los intermediarios financieros que ofrecen alguno de estos mecanismos obtienen exenciones fiscales sobre la renta en sus ingresos. Es el propio Gobierno holandés el que califica las instituciones financieras en su calidad de ecológicas de conformidad con lo que establece la Directiva.

- En España, en febrero del año 2003, el Senado aprobó una moción en la que se insta al Gobierno a modificar la regulación de las IIC y de los planes y fondos de pensiones para que se introduzca una obligación informativa que obligue a las instituciones gestoras a definir si se utilizan criterios éticos, de responsabilidad social y medioambiental en la selección de sus inversiones.

Fuera de Europa, queremos destacar que en marzo del año 2002 el Gobierno de Australia aprobó la *Financial Services Reform Act*, que obliga a las IIC a que, antes del plazo de un año —en marzo del 2003—, todos los productos incluyan declaraciones de transparencia en las que describan si tienen en cuenta criterios laborales, sociales, medioambientales o éticos en la elaboración de la pre-selección de la cartera.²⁴

24. <www.siris.com.au>

De esta forma, desde Eurosif se considera que, si se crea una normativa europea unificada con respecto a la ISR en los fondos de pensiones, se avanzaría en la armonización de las normativas europeas ISR que podrían ser aplicadas en todos los países.

No obstante, según los últimos datos facilitados por Eurosif en mayo del año 2003, en su reforma, el Parlamento Europeo no ha incorporado su propuesta sobre ISR en el borrador de la Directiva IORP. Algunos argumentos esgrimidos han sido los de que no hay suficiente información, ni estudios realizados que demuestren que la aplicación de la ISR en los fondos de pensiones no genera resultados económicos más negativos que los resultados del mercado.

3.4. La Inversión Socialmente Responsable (ISR) en Canadá y en los Estados Unidos

3.4.1 Canadá

En los últimos años, uno de los países en los que el sector de la ISR ha sido más activo es Canadá.

El último estudio sobre la ISR en Canadá,²⁵ realizado por el forum canadiense para la inversión socialmente responsable —la Social Investment Organization²⁶—, muestra de qué modo el valor de toda la ISR en Canadá había alcanzado, a mitad del año 2002, 51.419 millones de dólares canadienses (34.279 millones de euros).²⁷ De estos, 4.320 millones de dólares canadienses (2.880 millones de euros) de capital estaban invertidos en las IIC socialmente responsables que existen en Canadá.

Además, 16.730 millones de dólares canadienses (11.153 millones de euros) están gestionados por instituciones de gestión en fondos privados que realizan preselección de la cartera (fondos de pensión, instituciones religiosas, instituciones sociales —como universidades y hospitales, fundaciones, etc.). También contabilizan 24.100 millones de dólares canadienses (16.066 millones de euros) de importantes instituciones públicas y sociales gestionados directamente por sus departamentos de gestión con criterios de preselección. El resto estaba invertido en fondos de

25. "Social Investment Organization", *Canadian Social Investment Review 2002*, Toronto, marzo de 2003. Datos de 30 de junio de 2002. <<http://www.socialinvestment.ca/CSIR2002.pdf>>

26. <www.socialinvestment.ca>

27. Cambios oficiales del euro del Banco Central Europeo, junio de 2002. 1 euro: 1,5 dólares canadienses. Fuente: Banco Central Europeo <<http://www.ecb.int/stats/eurofxref/>>

capital riesgo, o bien en participaciones de IIC de "accionistas activos" (*shareholder activism o advocacy*) —que utilizaron sus votos²⁸ en las asambleas de accionistas para proponer a las empresas políticas de responsabilidad social—, en préstamos socialmente responsables y en inversiones en la comunidad.

Los criterios de preselección más utilizados por la ISR en Canadá son, en orden de utilización, tabaco, medio ambiente, alcohol, armamento, relaciones laborales y derechos humanos.

Activismo de los accionistas

Una de las líneas de actuación de la ISR que está tomando fuerza en Canadá es el activismo de los accionistas socialmente responsable, lo que se denomina *shareholder activism o advocacy*. Los grupos de accionistas socialmente responsables actúan a través de las IIC socialmente responsables —que tienen acciones corporativas— o como grupos organizados de accionistas independientes, y utilizan sus acciones corporativas para influir en el equipo directivo de las empresas en favor de políticas socialmente

responsables. En muchas ocasiones, los accionistas activos actúan representados por las instituciones gestoras de las IIC socialmente responsables que inician un diálogo con las empresas de las cuáles tienen acciones. En este ámbito de la *shareholder activism o advocacy*, se pueden adoptar diferentes acciones:

- Establecer políticas para que sean votadas por los accionistas en las asambleas de accionistas (*proxy voting*) o proponer resoluciones (*shareholder resolutions*).
- Desarrollar vías de diálogo con el equipo directivo (*engagement*).
- Vender sus acciones (*divestment*).

En verano de 2002, el Gobierno de Canadá reformó la *Canadian Business Corporations Act* ampliando las posibilidades para que los accionistas socialmente responsables pudieran ser más activos en la presentación de propuestas y en el diálogo con la dirección empresarial. Se ha facilitado la posibilidad de que los pequeños accionistas presenten propuestas y se ha eliminado la cláusula por la que se permitía al equipo directivo excluir las propuestas presentadas por los accionistas por razones económicas, políticas o sociales.

28. Haciendo uso de uno de los derechos básicos del accionista. Los accionistas activos disponen de acciones corporativas o bien actúan a través de sus participaciones en las IIC socialmente responsables.

En el año 2002, las dos propuestas presentadas por los accionistas socialmente responsables en las asambleas de accionistas fueron:

1. La propuesta presentada a la empresa Hudson's Bay Co. para que aceptase los principios y derechos laborales de la OIT.²⁹ Se proponía, además, a la empresa el establecimiento de un informe sobre la aplicación de estos principios y una verificación independiente. Esta propuesta no fue aprobada pero recibió un 36,8% de los votos de los accionistas en la asamblea general de accionistas de Hudson's Bay Co. celebrada en mayo de 2002.
2. La propuesta presentada a la empresa Sears Canadá también se centraba en el hecho de que la empresa adoptase los estándares laborales basados en los principios y derechos laborales de la OIT. También se proponía que las nuevas políticas laborales fuesen verificadas por una organización independiente. Esta propuesta recibió un 6,3% de votos de los accionistas a favor en la asamblea general de accionistas de Sears Canada celebrada durante el año 2002.

Algunas IIC socialmente responsables también elaboraron determinadas resoluciones, que no llegaron a ser votadas en las asambleas de accionistas:

1. Real Asset Investment Management y Meritas Mutual Funds presentaron una resolución a la empresa Embridge Inc. para que adoptara una política de derechos humanos que, además, debería ser verificada por una institución independiente.
2. Ethical Funds Inc., una de las instituciones gestoras canadienses de IIC socialmente responsables, presentó, por medio de las acciones corporativas de las IIC, las diez propuestas siguientes:
 - A British Petroleum, sobre la valoración de riesgos en un proyecto de explotación petrolera en el Refugio Nacional de Vida Salvaje del Ártico.
 - A Bristol-Myers Squibb, sobre la reducción progresiva del uso de PVC en la producción de material y embalajes de plástico flexible.
 - A Citigroup, sobre la valoración de sus riesgos en temas de derechos humanos y medio ambiente.
 - A Home Depot y a Kohls Corp.,

29. *Fundamental Principles and Rights at Work*. Son los estándares de la OIT aprobados por todos los gobiernos, patronales y sindicatos.

- sobre sus estándares en derechos humanos.
- A Johnson & Johnson y Pfizer Inc., sobre el tratamiento del sida, la tuberculosis y la malaria en África.
- A Kimberly Clark, sobre la utilización de PVC en sus productos de salud.
- A Merck & Co. y Pharmacia Corp., sobre población con renta baja.

3.4.2 Estados Unidos

Estados Unidos sigue siendo uno de los países más dinámicos en el desarrollo de la ISR en el mundo. En total, la ISR contaba en este país con una inversión de 2,34 billones de dólares en el año 2001.³⁰ Además se contabilizaban 230 IIC socialmente responsables. El mercado de las IIC socialmente

responsables está bien desarrollado en EE.UU., pues existen IIC socialmente responsables en todas las categorías posibles de inversión: renta fija, renta mixta, renta variable nacional, internacional y globales. Esta diversidad y segmentación permite la incorporación de nuevos inversores, con demandas concretas y diversificadas.³¹

En los Estados Unidos, existen ya datos que comparan el comportamiento financiero (performance) de las IIC socialmente responsables con el del resto de IIC del mercado. De esta forma, encontramos IIC socialmente responsables entre los principales rankings óptimos, y esto viene a consolidar la ISR y a demostrar que invertir con preselección de la cartera no penaliza. El foro estadounidense Social

30. Social Investment Forum, *2001 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*. SIF Industry Research Program, noviembre de 2001. Debe tenerse en cuenta que, bajo el concepto de ISR, se cuantifica la totalidad de mecanismos financieros que establecen políticas de responsabilidad social. Se incluyen: IIC socialmente responsables, fondos de pensiones, carteras privadas de inversión, el capital invertido por los accionistas socialmente responsables, los instrumentos de banca social o comunitaria.

31. Como anécdota, queremos añadir que en un país tan diverso y contradictorio como los Estados Unidos, se presentó en verano de 2002 el Vice Fund o fondo del vicio. La institución gestora de este fondo, Mutuals.com Holding Corp., con sede en Dallas (Texas), lo presenta como un fondo que invierte en aquellos sectores más importantes de la exclusión negativa que realizan las ISR. El Vice Fund apuesta por el sector del juego, el tabaco, el alcohol y el armamento, y asegura que son los valores que obtienen mayor rentabilidad en los mercados financieros. Puede obtenerse más información en: <<http://www.vicefund.com/>>

Investment Forum³² ofrece datos trimestrales que nos permiten comparar los resultados de estas IIC con las del resto del mercado³³.

De las 51 IIC socialmente responsables de renta variable y de bonos que el USSIF analiza con periodicidad trimestral desde 1999,³⁴ 33 IIC, el 65%, había logrado rankings óptimos, establecidos a partir de los beneficios obtenidos por las agencias Lipper y Morningstar.³⁵ Lipper había incluido 25 de estas IIC socialmente responsables en sus categorías A o B, basadas en los resultados obtenidos de uno a tres años. Por su parte, Morningstar había otorgado a 22 de aquellas IIC, el 43%, la mejor puntuación, cuatro o cinco estrellas, de acuerdo con el riesgo ajustado.

Además, el índice financiero socialmente responsable Domini 400 Social Index (DSI 400) obtuvo mejo-

res resultados que el S&P500 durante el año 2002. Durante ese año, DSI 400 cayó un 20,10 % mientras que S&P500 lo hizo un 22,09 %.

Si profundizamos un poco en el desarrollo del sector ISR en este país, Steve Schueth³⁶ nos expone algunas razones:

1. Considera que en Estados Unidos los inversores socialmente responsables están muy informados por las instituciones que se dedican en este país a la investigación y al desarrollo de la ISR. El autor considera que cuanto mejor informado está el inversor, sus decisiones serán más responsables
2. Considera que las mujeres tienen un papel fundamental en el desarrollo de este sector. Calcula que el 60% de los inversores socialmente responsables en Estados Unidos son mujeres.

32. <www.socialinvest.org>.

33. Social Investment Forum, "Socially Responsible Funds earning top marks edged even higher in 2002", New Release: January 29, 2003 Fund Performance Update. <www.socialinvest.org/areas/news/2002-Q4performance.htm>.

34. Datos de 31 de diciembre de 2002.

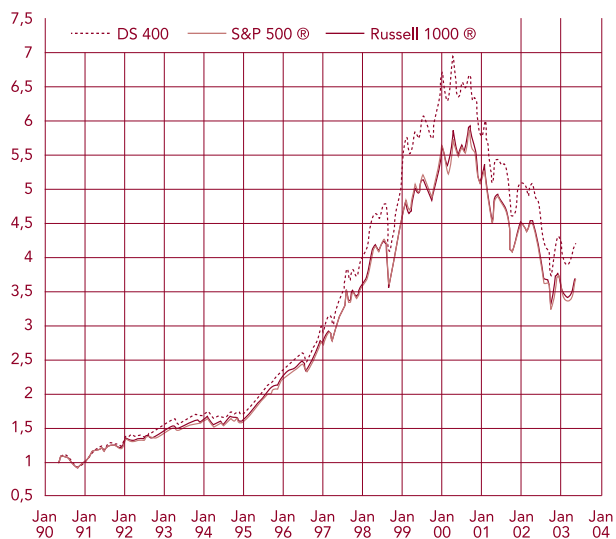
35. De las mayores (en función del capital invertido), 18 IIC socialmente responsables que tenían invertidos cien millones de dólares en activos, 13 entraban en los mejores rankings (establecidos según los beneficios obtenidos) de Lipper y Morningstar: 12 de ellas habían recibido la categoría A o B en el ranking de Lipper, basado en los resultados obtenidos de 1 a 3 años, y 8 habían recibido la puntuación de cuatro o cinco estrellas en las valoraciones de Morningstar. Datos del 4.º trimestre de 2002. New Release: January 29, 2003 Fund Performance Update. <www.socialinvest.org/areas/news/2002-Q4performance.htm>.

36. S. Schueth, "Socially Responsible Investing in the United States" en *Journal of Business Ethics*, 43, 2003, p. 192.

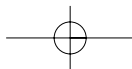
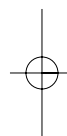
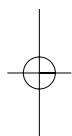
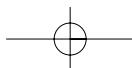
Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

3. Considera que, en este país, los inversores saben que no tienen que sacrificar los resultados económicos. La mayoría de IIC socialmente responsables están obteniendo los mismos resultados financieros que el resto de IIC del mercado.

Domini 400 Social IndexSM
Actuación comparativa desde su inicio en mayo de 1990



Fuente: KLD Research&Analytics, Inc. <<http://www.kld.com/benchmarks/dsi.html>> (26 de mayo de 2003)



4. La Inversión Socialmente Responsable (ISR) en España

4.1. Evolución de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España

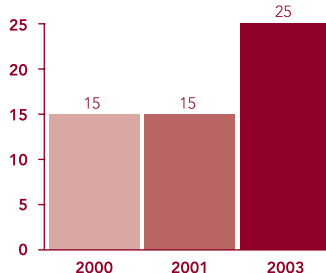
Después de dos años sin cambios importantes, podemos señalar que, en la actualidad, ha habido incorporaciones importantes al mercado de IIC socialmente responsables en España. Estos cambios no proceden del mercado interno sino que obedecen, sobre todo, a la comercialización en España de IIC socialmente responsables domiciliadas y gestionadas en otros países europeos. La causa se debe a que las instituciones gestoras europeas de IIC socialmente responsables han visto en el mercado español posibilidades de comercialización de estas IIC. Pero no se ha creado ninguna nueva IIC socialmente responsable por parte de una gestora española.

En el año 2001 contábamos con 15 IIC socialmente responsables, 12 de ellas gestionadas y domiciliadas en España, 1 domiciliada en Luxemburgo pero gestionada por una institución gestora española y 2 extranjeras, gestionadas y domiciliadas en otros países europeos por instituciones gestoras europeas.

Actualmente, en el año 2002, contamos con 25 IIC socialmente responsa-

bles comercializadas en España. 14 de ellas están gestionadas en España –de las que 12 están, además, domiciliadas en España y 2 de ellas en Luxemburgo. Las 11 IIC restantes están gestionadas por instituciones gestoras extranjeras en otros países europeos.

Evolución del número de IIC socialmente responsables registradas en la CNMV (2000-2002)



Respecto de las 14 IIC gestionadas en España, se ha producido la fusión de las IIC BCH Solidaridad, FIM y Santander Solidario, FIM con la creación del nuevo Santander Central Hispano Solidaridad, FIM; y, además, la aparición de dos nuevas IIC: el fondo Bankpyme Albufera Verda Fund y la SIMCAV Urquijo Cooperación.

Las tablas siguientes muestran la evolución del patrimonio y del número de partícipes en las IIC socialmente responsables en España.

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables, registradas en la CNMV. Año 2002 Evolución del volumen de patrimonio. Período 2000-2002

IIC socialmente responsables gestionadas y domiciliadas en España

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2001 miles de euros	Año 2002 miles de euros
Ahorro Corporación Arco Iris, FIM	6.442	4.476	2.898
BBVA Solidaridad, FIM	9.502	13.655	10.459
BNP Fondo de Solidaridad, FIM	7.979	7.935	7.155
Caixa Catalunya Solidari, FIM	3.173	3.228	3.099
DWS Ecoinvest, FIM	3.978	3.261	2.849
El Monte Fondo Solidario, FIM	3.338	3.096	2.789
Foncaixa Cooperación, FIM	13.727	9.811	7.360
Fondo Ético, FIM	10.121	9.441	9.359
Fondo Solidario pro UNICEF, FIM	19.059	12.137	8.034
Renta 4 EcoFondo, FIM	4.117	2.888	1.260
Santander Central Hispano Solidaridad, FIM	18.355	13.146	8.681
Urquijo Cooperación, SIMCAV	-	-	12.452
Bankpyme Albufera Verda Fund ¹	-	-	352
Bankpyme Green Fund ¹	5.930	4.486	2.261
TOTAL	105.721	87.560	79.008

IIC socialmente responsables registradas en la CNMV, no domiciliadas, ni gestionadas en España²

Denominación de la IIC	Año 2000 miles de euros	Año 2001 miles de euros	Año 2002 miles de euros
ABN AMRO Funds - Socially Responsible Equity Fund	-	-	6.700
Axa World Fund Development Debt	-	-	4.680
Axa World Funds II Global Ethical Equities	-	-	4.390
Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability	66.410	128.370	76.860
Dexia Equities L World Welfare	-	-	25.485
ING (L) Invest Sustainable Growth Fund	-	-	27.240
Mellon European Ethical Index Tracker	-	-	10.400
Pictet Funds - Sustainable Equities Europe	-	-	37.100
Pionner Funds - Global Environmental & Ethical	-	-	14.070
UniSector: Nature Tech	-	-	24.700
TOTAL	-	-	231.625

UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance	340,14 millones CHF	429,57 millones CHF	313,82 millones CHF
---------------------------------------	---------------------	---------------------	---------------------

1. Estas dos IIC gestionadas en España están domiciliadas en Luxemburgo.

2. El patrimonio de estas IIC es el capital invertido en todos los países donde se comercializa, no sólo en España. Por esta razón no podemos agregar los datos

Fuente: Elaboración propia

Observamos que el volumen del patrimonio en las 14 IIC gestionadas en España ha descendido — como ya había sucedido en el período 2000-2001— de 87.560 miles de euros en el año 2001 a 79.008 miles de euros en el año 2002.³⁷ Se trata de una reducción del 9,8% con respecto al año anterior.³⁸ Para contrastar este dato res-

37. Sólo contabilizamos las 14 IIC gestionadas en España. Hemos de tener en cuenta que no podemos contabilizar los datos del patrimonio de las 11 IIC extranjeras, ya que los datos del patrimonio hacen referencia al patrimonio total de la IIC, no sólo en España.

38. Como podemos observar en el gráfico, los datos del año 2002 sobre el patrimonio incluyen, además de todos los FIM, la SIMCAV Urquijo Cooperación y los dos fondos de la SICAV de Bankpyme.

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

**Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables,
registradas en la CNMV. Año 2002
Evolución del número de partícipes. Período 2000-2002**

IIC socialmente responsables gestionadas y domiciliadas en España

Denominación de la IIC	Año 2000	Año 2001	Año 2002
Ahorro Corporación Arco Iris, FIM	572	565	533
BBVA Solidaridad, FIM	82	177	144
BNP Fondo de Solidaridad, FIM	205	201	171
Caixa Catalunya Solidari, FIM	71	674	624
DWS Ecoinvest, FIM	97	78	61
El Monte Fondo Solidario, FIM	22	103	83
Foncaixa Cooperación, FIM	994	766	673
Fondo Ético, FIM	331	298	268
Fondo Solidario pro UNICEF, FIM	1.995	1.401	1.048
Renta 4 EcoFondo, FIM	189	151	132
Santander Central Hispano Solidaridad, FIM	700	542	381
Urquijo Cooperación, SIMCAV	-	-	126
Bankpyme Albufera Verda Fund ¹	-	-	146
Bankpyme Green Fund ¹	685	600	533
TOTAL	5.943	5.556	4.923

**IIC socialmente responsables registradas en la CNMV, no domiciliadas,
ni gestionadas en España**

Partícipes en España

Denominación de la IIC	Año 2000	Año 2001	Año 2002
ABN AMRO Funds - Socially Responsible Equity Fund	-	-	0
Axa World Fund Development Debt	-	-	1
Axa World Funds II Global Ethical Equities	-	-	318
Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability	No disponible	No disponible	No disponible
Dexia Equities L World Welfare	-	-	No disponible
ING (L) Invest Sustainable Growth Fund	-	-	0
Mellon European Ethical Index Tracker	-	-	No disponible
Pictet Funds - Sustainable Equities Europe	-	-	0
Pioneer Funds - Global Environmental & Ethical	-	-	0
UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance	No disponible	No disponible	No disponible
UniSector: Nature Tech	-	-	No disponible
TOTAL	-	-	319
TOTAL PARTICIPES EN ESPAÑA	5.943	5.556	5.242

1. Estas dos IIC gestionadas en España están domiciliadas en Luxemburgo.

Fuente: Elaboración propia

pecto del mercado de las IIC en España, los fondos de inversión mobiliaria (FIM) en España en este mismo período 2001-2002 registran una disminución patrimonial anual de un 11,71%,³⁹ marcada por la depresión del mercado financiero. Debemos destacar, pues, que existe un porcentaje de reducción patrimonial anual inferior al resto del

39. CNMV, *Informes sobre instituciones de inversión colectiva*, 4.º trimestre de 2002, cap. 2: "Fondos de Inversión Mobiliaria, número, partícipes y patrimonio de los FIM por tipo de fondo". <www.cnmv.es>. Debemos observar que estos datos sólo hacen referencia al total de FIM domiciliados en España y no incluyen SIMCAV o SICAV. Véase el gráfico de la evolución del patrimonio.

mercado, sobre todo por la incorporación de nuevas IIC.⁴⁰

El número de partícipes también ha disminuido, sobre todo porque además no disponemos aún del número de partícipes en España de la mayoría de las IIC extranjeras comercializadas en España.⁴¹ El número de partícipes ha descendido —como ya había sucedido en el período 2000-2001— de 5.556 en el año 2001 a 5.242 en el año 2002. En este caso la reducción del volumen de partícipes entre 2001-2002 en las IIC socialmente responsables es de 5,65%, mientras que la reducción media del número de partícipes en los FIM en el mercado español ha sido de 8,19%.⁴² Sin embargo, este dato más positivo de las IIC socialmente responsables se debe, en parte, también a la incorporación de las nuevas IIC socialmente responsables.

Como en el Observatorio del año 2001, la lectura de los datos nos plantea interrogantes sobre el desarrollo de las IIC socialmente

responsables en España, pese a que el descenso en la evolución del patrimonio y el número de partícipes, está enmarcado en un período de depresión generalizada de las IIC y de los mercados financieros mundiales. Esto debe hacernos reflexionar, sobre todo si comparamos el mercado español de la ISR con los mercados francés, holandés o británico o, incluso, si observamos lo que ha sucedido en los dos últimos años en el mercado italiano de ISR, uno de los países más dinámicos actualmente en este sector. En cualquier caso, como dato positivo, debemos recordar que el número de IIC socialmente responsables ha aumentado en el año 2002 en nueve nuevas IIC extranjeras comercializadas en España.

Supuesta esta realidad, cabe plantearse algunos de los interrogantes sobre el desarrollo de este sector en España:

40. Este dato más positivo con respecto a la media de la evolución patrimonial de todos los fondos de inversión mobiliaria (FIM) domiciliados en España entre 2001-2002 se debe, sobre todo, a la incorporación de las dos nuevas IIC: Bankpyme Albufera Verda Fund y Urquijo Cooperación, SIMCAV.

41. Véase el gráfico de partícipes.

42. CNMV, *Informes sobre instituciones de inversión colectiva*, 4.º trimestre de 2002, cap. 2. "Fondos de Inversión Mobiliaria, número, partícipes y patrimonio de los FIM por tipo de fondo". <www.cnmv.es>. Debemos observar de nuevo que estos datos sólo hacen referencia al total de FIM domiciliados en España y no incluyen SIMCAV o SICAV. Véase el gráfico de evolución del número de partícipes.

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

- La falta de una legislación favorable a la ISR en España, aunque en el último año se han producido avances en este sentido.⁴³
- La falta de un aumento considerable de la demanda social de estas IIC, a diferencia de lo que ocurre con los mercados en otros países europeos.
- La falta de un foro nacional sobre ISR que apoye a los gestores, los investigadores y los inversores en general, y promueva la difusión social en España de la ISR; es decir, un foro para la inversión socialmente responsable, como existe en otros países europeos.
- La necesidad de un mayor desarrollo de estrategias de difusión y promoción de estas IIC en España, tanto para la sociedad en general como para el ámbito financiero en particular.
- El hecho de que las instituciones gestoras aparentemente no hayan desarrollado estrategias de comunicación directa con los partícipes sobre el funcionamiento y estructura de la ISR.
- La falta de mecanismos de diálogo constructivo con las empresas incluidas o excluidas de los catálogos de inversión de las IIC socialmente responsables.
- El hecho de que no todas las instituciones gestoras hayan dado prioridad o importancia al desarrollo de profesionales internos o a la contratación externa de investigación sobre el comportamiento empresarial.
- La débil influencia en el marco de las IIC socialmente responsables de los índices financieros de responsabilidad social, como el Dow Jones Sustainability Index o FTSE4Good.
- La falta de aplicación de la ISR en los fondos institucionales, como los fondos de pensiones, las carteras de inversión de las organizaciones de interés social u otras carteras privadas de administraciones públicas, etc.

Creemos que éstos son los principales retos del sector si pretendemos en España equipararnos a los principales mercados europeos.

43. Véase el apartado 4.2.1.

4.2. Avances en las propuestas legislativas sobre las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables

4.2.1 Moción aprobada por el Senado para modificar la normativa de las IIC y los planes y fondos de pensiones en España

En España, el Senado aprobó el pasado 13 de febrero de 2003 la moción⁴⁴ presentada por el grupo de Convergència i Unió (CiU) para modificar la normativa que regula las IIC y los planes y fondos de pensiones, obligándoles a dar información sobre el carácter ético, social y medioambiental de sus inversiones.

La moción presentada por Convergència i Unió había sido planteada a

partir de la propuesta del Instituto Persona, Empresa y Sociedad (IPES) de ESADE. La aceptación de esta propuesta significa que las IIC y los planes y fondos de pensiones domiciliados en España asumirían el compromiso de informar sobre si toman en consideración o no parámetros éticos, sociales y medioambientales en la selección de sus inversiones. Los cambios legislativos serían introducidos sobre los reglamentos de desarrollo de las normativas que regulan el funcionamiento de las IIC y de los planes y fondos de pensiones.

La moción fue aprobada con una enmienda presentada por el Partido Popular, que solicita que esta iniciativa del Senado sea contemplada por la Comisión de Expertos sobre responsabilidad social de la empresa.



44. Para leer el redactado de la moción, véase el anexo 1 de este Observatorio.

5. Las Organizaciones de Interés Social (OIS) y las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España

El tema escogido para centrar la investigación de este tercer *Observatorio* es la participación que las Organizaciones de Interés Social (OIS)⁴⁵ y el sector social han tenido y tienen en el desarrollo de las IIC socialmente responsables en España. La participación de las OIS como impulsoras de las ISR ha sido siempre un elemento clave en el desarrollo de la ISR en otros países líderes en este sector.

Nuestra tesis parte de dos razones:

- En primer lugar, creemos que en España, en general, todavía se relacionan estas IIC socialmente responsables con la solidaridad o la caridad, y no son percibidas como instrumentos de inversión. En muchos casos, estas IIC se han valorado en la misma línea que las tarjetas solidarias o las cuentas de emergencia y no se consideran

mecanismos de inversión colectiva. Ésta es una percepción errónea que existe en nuestro país y que viene potenciada por la existencia de IIC solidarias, mientras en otros países estas IIC son percibidas como instrumentos de inversión orientados a obtener beneficios financieros.

- En segundo lugar, en otros países el sector social utiliza estas IIC socialmente responsables como mecanismos para canalizar sus inversiones. Es decir, las organizaciones religiosas, las OIS y otras instituciones de la sociedad civil se implican en estas IIC como participantes, e invierten su capital en este tipo de IIC. En muchas ocasiones, estas IIC han emanado directamente de los centros de decisión financiera de las instituciones sociales, como las iglesias británicas,⁴⁶ que han creado fondos pri-

45. En adelante, OIS. Tomamos el concepto de organización de interés social (OIS) que adopta la Fundación Lealtad <www.fundacionlealtad.org>. En el concepto de OIS se incluyen las diferentes formas de organización no lucrativa: organizaciones sin ánimo de lucro o ONG, fundaciones, etc.

46. En el Reino Unido, la mayoría de las iglesias tienen carteras de inversión privadas gestionadas según criterios éticos y con responsabilidad social. La Iglesia anglicana gestiona estas carteras con criterios éticos a través de *The Church Commissioners* y *The Central Board of Finance*. La Iglesia metodista gestiona sus inversiones con criterios éticos a través de *The Central Finance Board of the Methodist Church*. También destacan las IIC institucionales vinculadas a organizaciones sociales y que se gestionan según criterios éticos. Entre las más importantes, debemos mencionar el fondo privado *Joseph Rountree Trust*. No debemos olvidar que en este grupo de carteras privadas también se contabilizan los fondos de pensiones socialmente responsables vinculados directamente a las empresas.

vados con el objetivo de articular sus opciones financieras con los valores que defienden estas organizaciones.

Parece que el sector social debería ser uno de los sectores más implicados en la búsqueda de soluciones coherentes que guiasen sus inversiones, vinculando sus decisiones financieras a los valores sociales que defienden. Las OIS, como actores sociales, se definen como un sector que defiende unos valores éticos —la paz, el medio ambiente, el desarrollo sostenible, la equidad y la justicia social, la lucha contra la pobreza y la exclusión social, la no-discriminación; y, en el marco de sus inversiones, deberían buscar la aplicación coherente de estos valores. No debemos olvidar en esta reflexión que las inversiones socialmente responsables se definen por la capacidad que tienen de permitir a los inversores combinar sus objetivos financieros con sus valores sociales.⁴⁷

En otros países, como el Reino Unido, el motivo que impulsó al sector social (iglesias, comunidades religiosas, OIS o *charities*) a invertir en estas IIC fue la necesidad de dar coherencia al destino de sus inversiones. En cambio, en España, la mayoría de OIS han utilizado estas IIC como mecanismos a partir de los que obtienen financiación. Como consecuencia, su participación

suele reducirse a ser entidades beneficiarias receptoras de fondos económicos derivados de la comisión de gestión.

Debemos diferenciar de forma clara los dos conceptos. Una IIC es socialmente responsable —siguiendo el modelo de las IIC europeas— porque preselecciona las empresas que son incorporadas en la cartera con criterios de responsabilidad social. En contraposición, una IIC estrictamente solidaria es una IIC que se caracteriza por el hecho que destina una parte de la comisión de gestión a entidades sociales, pero no se realiza ningún mecanismo de filtro y preselección de la cartera. En España, se da el caso que existen IIC que son socialmente responsables (éticas o ecológicas) y que además son solidarias, pues además de establecer criterios de preselección de la cartera se han dotado de entidades beneficiarias. Recordemos que la mayoría de las IIC socialmente responsables que existen en nuestro país, además de ser éticas o ecológicas, también se caracterizan por ser solidarias. En el gráfico adjunto reproducimos la estructura de una IIC socialmente responsable. En él puede observarse el papel que ocupan las entidades beneficiarias en relación con la gestión de la IIC, la preselección de la cartera y los partícipes.

47. <www.uksif.org>.

Así pues, nos preguntamos si una de las razones importantes de que en España las IIC socialmente responsables no acaben de despegar es que el sector social no apuesta en su praxis diaria por las IIC socialmente responsables como mecanismos de inversión financiera.

Estructura de una IIC socialmente responsable



Fuente: Elaboración propia

5.1. A modo de ejemplo: Reino Unido - Charities y ISR

La situación de España contrasta, por ejemplo, con la del Reino Unido. El Reino Unido es uno de los países en los que se originó la ISR y en el que las organizaciones sociales han tenido y tienen actualmente un protagonismo importante en este desarrollo. EIRIS⁴⁸ —uno de los principales centros de investigación sobre RSE en relación con la ISR del Reino Unido— publicó en el año 2001 un suplemento de su boletín *The Ethical Investor*,⁴⁹ en el que se hablaba del papel de las organizaciones de interés social (OIS) en el ámbito de las ISR. EIRIS considera que las OIS constituyen un importante sector inversor en el ámbito de las ISR, pues canalizan un volumen considerable de activos financieros.

Además, en el Reino Unido, las OIS tienen fondos de pensiones para sus empleados, fondos que están regulados por la ley de pensiones y que, como el resto de fondos de pensiones en este país, deben seguir la reforma legal de la ley de pensiones⁵⁰

48. Uno de los principales centros de investigación sobre comportamiento empresarial con relación a la ISR del Reino Unido. <www.eiris.org>

49. EIRIS, "Charities and Ethical Investment", *The Ethical Investor*, suplemento, Londres, 2001.

50. Reforma de la ley de pensiones, Trustee Act de julio 2000.

que entró en vigor en febrero del año 2001. Esta reforma obliga a los *trustees* o responsables de los fondos de pensiones en el Reino Unido a publicar si tienen en consideración, entre los criterios de inversión, los valores éticos, sociales y medioambientales.

En el año 2000, la Fundación Charities Aid⁵¹ había realizado una encuesta en la que se preguntaba a la sociedad si consideraba que las OIS debían mantener sus inversiones en proyectos de ISR. El 40% de los encuestados respondió que preferían dar apoyo a aquellas OIS que invirtiesen su capital de forma ética. Un 14% de los encuestados afirmó que sólo podían dar apoyo a OIS si éstas adoptaban posturas de ISR.

En septiembre del año 2001, EIRIS realizó una encuesta⁵² entre las cien mayores OIS británicas, en la que preguntaba sobre el destino de sus inversiones. EIRIS calculó que el 70% del capital invertido por 47 de las principales 100 OIS británicas se invertían a partir de algún criterio de responsabilidad

social. El criterio más utilizado por estas 47 OIS era la exclusión de la industria del tabaco, aunque sólo fuese el único utilizado. El resto de criterios de preselección adoptados eran, sobre todo, negativos o de exclusión: industria de armamento, industria del juego, pornografía, industria del alcohol, explotación laboral infantil, deuda en el tercer mundo, industria farmacéutica, sustitutos de la leche materna y degradación medioambiental. 25 OIS habían definido una política de inversión socialmente responsable y 5 de ellas estaba en proceso de hacerlo. 7 de estas OIS incluían algún criterio positivo buscando empresas proactivas. El criterio positivo más utilizado era la gestión medioambiental. Otros criterios positivos eran la gobernabilidad corporativa, el desarrollo comunitario, las políticas correctas en países del tercer mundo, las buenas prácticas laborales, etc. Finalmente, 6 de estas OIS estaban involucradas en procesos de diálogo constructivo con las empresas para que estas mejorasen sus comportamientos sociales y medioambientales.

51. <www.CAFonline.org>

52. Uno de los principales centros de investigación sobre comportamiento empresarial con relación a la ISR del Reino Unido. <www.eiris.org>

Reforma legislativa en la ley de organizaciones sociales, Charity Law

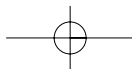
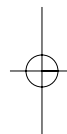
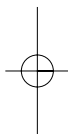
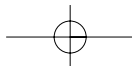
En el año 2001, el Gobierno del Reino Unido inició el proceso de revisión de la *Charity Law* o Ley de las organizaciones sociales. La propuesta de esta reforma está dirigida desde el Gobierno británico y es apoyada por una comisión gubernamental, la Charity Commission.⁵² Se ha elaborado un informe en el que se presentan algunas propuestas, el documento *Private Action, Public Benefit*.⁵³ Este informe recomienda que las organizaciones sociales con una renta anual superior a un millón de libras declaren en su memoria anual sus inversiones éticas y socialmente responsables. También se solicita que las organizaciones más pequeñas puedan adoptar esta

política voluntariamente como ejemplo de buenas prácticas.

En principio, si esta propuesta de reforma fuese aprobada, ello implicaría que los donantes a organizaciones sociales sin ánimo de lucro recibirían más información sobre la utilización de sus donaciones, como ya sucede con los fondos de pensiones, sobre todo si tienen un uso socialmente responsable, teniendo en cuenta aspectos éticos, sociales o medioambientales. No obstante, para que la reforma sea aceptada, la Charity Commission debería elaborar una propuesta con mecanismos de aplicación muy bien elaborados.

52. <www.charity-commission.gov.uk>.

53. <www.strategy.gov.uk/2002/charity/report/08.htm>.



6. Análisis de la participación de las Organizaciones de Interés Social (OIS) en la estructura y el desarrollo de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España

6.1. Regulación en España de las Instituciones de Inversión colectiva (IIC) socialmente responsables

En España, la regulación de las IIC socialmente responsables se rige por la *Circular sobre utilización por las instituciones de inversión colectiva de las denominaciones “ético”, “ecológico” o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social*, que estableció la Comisión Ética de Inverco el 15 de noviembre de 1999 y que no ha sido actualizada o modificada hasta hoy.

Esta Circular establece que no deben confundirse las IIC éticas, ecológicas o de responsabilidad social con las IIC solidarias. Las IIC solidarias se caracterizan por el hecho de que la institución gestora de la IIC cede una parte de la comisión de gestión a determinadas entidades benéficas o no gubernamentales. La Circular establece que no hace falta que una IIC solidaria establezca a la vez criterios de preselección. Sí puede darse el caso de

IIC éticas o ecológicas que sean a la vez solidarias y combinen así ambos aspectos.

Cuando se crearon la mayoría de las IIC socialmente responsables gestionadas en España –el período 1999-2000–, la mayor parte de las instituciones gestoras españolas que creó una IIC optó por incluir la posibilidad que estableció Inverco en el mecanismo de solidaridad. Por lo tanto en España, según la clasificación de Inverco, la mayoría de IIC éticas o ecológicas son a la vez solidarias. Además existen 3 IIC exclusivamente solidarias.

6.2. Objetivos y metodología de la investigación

El tema de análisis del *Observatorio* de este año es una aproximación a la participación de las organizaciones de interés social (OIS) en la estructura y el desarrollo de las IIC éticas, ecológicas y solidarias en España, en su papel como entidades beneficiarias y como partícipes.

Los objetivos concretos de nuestra investigación son:

1. Conocer de quien partió la iniciativa de crear las IIC socialmente responsables, analizar su creación y cómo se seleccionaron las entidades beneficiarias.
2. Conocer si las entidades beneficiarias participaron en el proceso de elaboración del ideario o política de responsabilidad social de la IIC.
3. Conocer la participación de las entidades beneficiarias en la gestión de las IIC socialmente responsables: preselección de catálogo de valores invertibles y modelos de relación que se establecen entre beneficiarias y gestoras para saber qué papel han adoptado cada una de ellas.
4. Conocer si las entidades beneficiarias son partícipes de las IIC.
5. Conocer qué acciones consideran que pueden llevarse a cabo para impulsar la ISR en España.

Para ello, hemos diseñado una metodología de investigación basada en la elaboración de dos cuestionarios a partir de los cuales se pedía a las instituciones gestoras y a las entidades beneficiarias la información adecuada. Estos cuestionarios fueron remitidos a las instituciones

gestoras de aquellas IIC que tienen entidades beneficiarias y a los responsables financieros de las entidades beneficiarias de estas IIC. La lista actualizada de las entidades beneficiarias nos la facilitaron las propias instituciones gestoras.

6.3. Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables y sus entidades beneficiarias: resultados de la investigación

De las 25 IIC socialmente responsables contabilizadas en este *Observatorio*, sólo 11 tienen entidades beneficiarias.

- 8 de estas IIC son éticas o ecológicas: Bankpyme Albufera Verda Fund, BNP Fondo de Solidaridad, FIM, DWS Ecoinvest, FIM, Foncaixa Cooperación, FIM, Fondo Ético, FIM, Fondo Solidario Pro Unicef, FIM, Renta 4 Ecofondo, FIM, SCH Solidaridad, FIM.
- 3 de estas IIC son exclusivamente solidarias y, por lo tanto, no realizan preselección alguna de la cartera: BBVA Solidaridad, FIM, Caixa Catalunya Solidari, FIM y El Monte Fondo Solidario, FIM.

Además, hay una nueva entidad creada en el año 2002, Urquijo Solidaridad, SIMCAV, que ha introducido el mecanismo de solidaridad por medio de la financiación directa de proyectos de solidaridad y no de entidades beneficiarias. No obstante, esta IIC no ha sido analizada en la investigación que nos ocupa, pues no dispone de entidades beneficiarias.

Estas 11 IIC gestionadas en España tienen 63 entidades beneficiarias.⁵⁴ Hay algunas entidades beneficiarias que están en más de una IIC; incluso hay 1 entidad beneficiaria que está en 4 IIC. En el caso de las IIC que sólo tienen una entidad beneficiaria, cabe la posibilidad de que la IIC tome el nombre de esta entidad beneficiaria (por ejemplo, Fondo Solidario pro UNICEF, FIM, Bankpy-me l'Albufera Verda). Cuando hay un colectivo de entidades beneficiarias, los nombres de las IIC hacen referencia a la solidaridad, la ética, la ecología, etc.

Respuestas recibidas

Presentamos un gráfico con el nombre de las IIC, sus instituciones gestoras y las entidades beneficiarias que han respondido al cuestionario.

De los 63 cuestionarios enviados a todas las entidades beneficiarias, se recibieron un total de 50 respuestas, de modo que las conclusiones se basan en el 79,4% del total. Estas respuestas corresponden a 39 entidades beneficiarias puesto que, como ya hemos indicado, algunas de ellas lo son en más de una IIC.⁵⁵

De los cuestionarios enviados a las 11 instituciones gestoras de las IIC éticas, ecológicas i/o solidarias que disponen de entidades beneficiarias, sólo se han recibido 9 respuestas. Una de las respuestas no recibidas corresponde a una IIC que ya no se comercializa en el 2003.

Por lo tanto, partimos de dos muestras bastantes diferentes en número: 50 entidades beneficiarias frente a 9 instituciones gestoras. No obstante, las respuestas de las instituciones gestoras fueron 9 sobre 11.

54. Pueden encontrar la lista de entidades beneficiarias de cada una de las 11 IIC en las fichas de las IIC socialmente responsables en España que publica este Observatorio en <www.esa-de.edu/institution/institutos/ipes/index.php>

55. Caritas Española ha respondido a cuatro cuestionarios, pues es entidad beneficiaria de cuatro IIC; Cruz Roja y la Fundación Entreculturas-Fe y Alegría han respondido a tres cuestionarios, pues son entidades beneficiarias de tres IIC, y Acción contra el Hambre, Fundación ANESVAD, FAD y Save the Children han respondido a dos cuestionarios, pues son entidades beneficiarias de dos IIC.

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

Entidades beneficiarias de las IIC éticas, ecológicas o solidarias que han participado en la investigación de este Observatorio 2002

IIC éticas o ecológicas, y solidarias

Bankpyme Albufera Verda Fund	BNP Fondo de Solidaridad, FIM	DWS Ecoinvest, FIM	Foncaixa Cooperación, FIM
- Bankpyme, SA, SGIIC	- BNP Paribas Gestión de Inversiones, SA, SGIIC	- DWS Gestión, SA, SGIIC	- Invercaixa Gestión, SGIIC, SA
	- Cáritas Española		- Fundació "la Caixa"
Fondo Ético, FIM	Fondo Solidario pro UNICEF, FIM	Renta 4 Ecofondo, FIM	SCH Solidaridad, FIM
- Morgan Stanley, SGIIC, SA	- Gesmadrid, SGIIC, SA	- Renta 4 SVB, SBA	Santander Central Hispano Investment, SA
- Alboan - Cáritas Española - Cruz Roja Española - Fundación EntreCulturas, Fe y Alegría - Intermón Oxfam	- UNICEF-España	- Centro de Investigaciones de Residuos y Consumos Energéticos (CIRCE) - Economistas sin Fronteras - Greenpeace - Grup Balear d'Ornitologia i Defensa de la Natura (GOB) - Fundación Aragonesa de Cooperativas de Trabajo Asociado (FACTA) - Fundación Ecología y Desarrollo	- Accion contra el Hambre - Aldeas Infantiles SOS de España - Asociación Española contra el Cáncer - Cáritas Española - Cruz Roja Española - FEAPS - Fundación ANESVAD - Fundación de Ayuda contra la Drogadicción (FAD) - Fundación EntreCulturas, Fe y Alegría - Fundación Juan Ciudad - ISCOD - Manos Unidas - Medicus del Mundo - Medicus Mundi - OMP-Domund - Save the Children - Solidaridad Internacional

IIC solidarias

BBVA Solidaridad, FIM	Caixa Catalunya Solidari, FIM	El Monte Fondo Solidario, FIM
- BBVA Gestión, SA, SGIIC	- Caixa Catalunya Gestió, SGIIC, SA	- Ahorro Corporación Gestión, SGIIC, SA
- Acción contra el Hambre - ACNUR - Cáritas Española - Cooperación Internacional - Cruz Roja Española - Fundación ANESVAD - Fundación Centro Académico Romano - Fundación CESAL - Fundación de Ayuda a la Drogadicción (FAD) - Fundación de Hermanos Amparo y Eloy Rodado Leal (AEVOL) - Fundación de Solidaridad "Compañía de María" - Fundación Desarrollo Sostenido - Fundación EntreCulturas, Fe y Alegría - Mensajeros de la Paz - Movimiento por la Paz, el Desarme y la Libertad (MPDL) - Save the Children	- Cooperació - Fundació "Un Sol Món"	- Federación Andaluza de Asociaciones Protectoras de Deficientes Mentales

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

En este sentido, la comparación de los datos debe tener en cuenta la diversidad del número de instituciones de ambas muestras.

En la mayoría de los casos porque no participaron en la creación de la IIC, pues se han incorporado posteriormente.

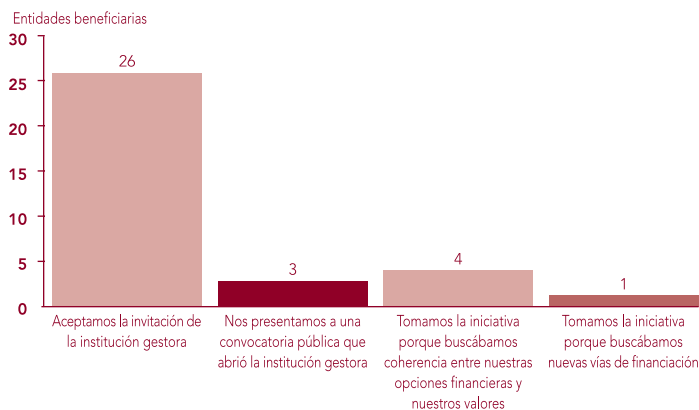
6.3.1 Creación de las IIC socialmente responsables en España

Muy pocas entidades beneficiarias tomaron la iniciativa e impulsaron la creación de las IIC socialmente responsables.

La mayoría de las entidades beneficiarias no tomaron la iniciativa en la creación de las IIC socialmente responsables en España. Así lo indican directamente 26 de las entidades beneficiarias. En su mayoría, la respuesta de las entidades beneficiarias es que aceptaron la invitación que les hizo la institución gestora de participar en la IIC. Sólo 4 de las entidades beneficiarias indican que habían tomado la iniciativa porque buscaban alternativas para establecer una relación de coherencia entre sus inversiones y sus valores, y 1 entidad beneficiaria indicó haber tomado la iniciativa porque buscaba vías alternativas de financiación. Además, es interesante considerar que 16 de las entidades beneficiarias no respondieron a esta cues-

¿Quién tomó la iniciativa de creación de las IIC socialmente responsables?

Respuestas de las entidades beneficiarias que participaron en aquellas desde su origen



En España, en el momento de la creación de la mayoría de las IIC socialmente responsables (en 1999), un número muy importante de éstas fueron impulsadas por las instituciones gestoras siguiendo el modelo que habían tomado algunas instituciones pioneras. 5 instituciones gestoras responden que se creó la IIC a iniciativa propia y 3 de ellas indican que fue por iniciativa conjunta entre la institución gestora y alguna entidad beneficiaria. Sólo 1 de ellas responde que la

creó por demanda específica de una entidad beneficiaria.

Así pues, en su momento, las entidades beneficiarias respondieron mayoritariamente a una iniciativa de las instituciones gestoras. Este punto de partida puede explicar el papel poco activo que las entidades beneficiarias mantienen todavía hoy en las IIC, más como entidades beneficiarias receptoras de financiación que como partícipes e inversoras activas.

Sin embargo, la respuesta anterior queda complementada cuando se pregunta a las entidades beneficiarias qué importancia tuvieron diferentes cuestiones a la hora de tomar la decisión de entrar en la IIC. Éstas responden que el factor que más influyó en su actitud fue la posibilidad de promocionar en España la ISR y el hecho de que esperaban que estas IIC se convertirían en un buen instrumento para la educación de la sociedad en favor de la ISR. Además, también se dio importancia a la búsqueda de coherencia entre sus actitudes financieras y los valores que la organización social defendía públicamente y que lo consideraron un buen instrumento de solidaridad. En cambio, el elemento que menos influyó fue la consideración de estas IIC como una nueva forma de financiación.

Las instituciones gestoras indican haber seleccionado a las entidades beneficiarias por su transparencia, su trayectoria ética y su reconocimiento público.

Los criterios que las instituciones gestoras valoraron como muy importantes a la hora de seleccionar a las entidades beneficiarias de la IIC son los siguientes: que las OIS obtuvieran buenos resultados en los análisis de transparencia y gestión económica (4 instituciones gestoras), que las OIS tuvieran una trayectoria ética (3), que las OIS tuvieran un reconocimiento en la opinión pública (2), que fueran OIS con las que mantuvieran relaciones de acción social (2).

6.3.2 Participación de las entidades beneficiarias en la gestión de las IIC socialmente responsables

La participación de las entidades beneficiarias en la gestión de las IIC socialmente responsables puede adquirir diferentes grados de implicación. Las entidades beneficiarias pueden adoptar diferentes papeles, entre los que cabe destacar:

- Recibir los fondos económicos derivados de la comisión de gestión de las IIC.

- Realizar una labor de seguimiento del funcionamiento de las IIC.
- Participar en la comisión de control independiente o ética de las IIC.
- Participar en la elaboración y redefinición del ideario o política de inversión socialmente responsable de las IIC.
- Facilitar información a la institución gestora sobre el comportamiento empresarial del que dispone la entidad beneficiaria como institución social.
- Realizar una labor de control sobre la investigación del comportamiento empresarial y la preselección del catálogo de valores invertibles.
- Ser partícipes de las IIC.
- Participar en la promoción de las IIC.
- Participar en la toma de decisión de la exclusión o incorporación de las empresas del catálogo de valores invertibles.

Sólo la mitad de las entidades beneficiarias participaron en el proceso de elaboración de la política o ideario de inversión de las IIC.

La política o ideario de inversión es uno de los elementos más importantes de la estructura de las IIC, pues en él se definen los criterios a partir de los que se elabora la preselección de las empresas que formarán parte del catálogo de valores invertibles. Observamos que sólo la mitad de las entidades beneficiarias de las IIC éticas o ecológicas⁵⁶ indican haber participado en el proceso de elaboración de la política o ideario de inversión de las IIC.

Posteriormente, cuando preguntamos a las entidades beneficiarias de las IIC éticas o ecológicas cómo se realizó el proceso para elaborar este ideario la mitad de ellas (15) no respondieron. Este dato es importante, pues evidencia que no saben cómo se realizó. Una tercera parte de las entidades beneficiarias de las IIC éticas o ecológicas comunican que se realizó un trabajo de reflexión conjunta entre las entidades beneficiarias y la institución gestora.

56. En el proceso de implementación de las IIC, las entidades beneficiarias pudieron participar en la creación de su política o ideario de inversión sólo en el caso de que esta IIC fuese ética o ecológica, pues en las 3 IIC exclusivamente solidarias no existe una política o ideario de inversión. La distribución de las entidades beneficiarias que han participado en esta investigación es la siguiente: 31 entidades beneficiarias corresponden a las 6 IIC éticas, ecológicas y solidarias que han respondido, y 19 corresponden a las 3 IIC exclusivamente solidarias. Véase el gráfico de las entidades beneficiarias que han participado en la investigación.

Esto enlazaría con la respuesta de 5 de las instituciones gestoras de las IIC éticas o ecológicas, que indican que la elaboración del ideario o política de inversión de las IIC fue competencia de la comisión de control independiente o ética de la IIC.⁵⁷ Sólo 1 de las instituciones gestoras indica que la elaboración del ideario fue competencia exclusiva de la institución gestora.

Existe confusión entre las entidades beneficiarias a propósito de cómo se realiza la investigación sobre el comportamiento empresarial. Por ejemplo, el 80% de las entidades beneficiarias de las IIC éticas o ecológicas saben que, para realizar la preselección de las empresas del catálogo de valores invertibles, la institución gestora utiliza investigación sobre el comportamiento empresarial. Debemos destacar que un 20% de las entidades beneficiarias responden que no conocían este dato.

Respecto a la pregunta de cómo se realiza esta investigación en las IIC éticas o ecológicas, 10 de las entidades beneficiarias responden que se utilizan índices financieros socialmente responsables. Pese a ello, en los datos facilitados por las instituciones gestoras para elaborar las fichas de este *Observatorio* sólo nos

consta que una de las IIC éticas o ecológicas⁵⁸ utilizan algunos de estos índices. Por su parte, 5 entidades beneficiarias de las IIC éticas o ecológicas responden que existe un equipo de investigación sobre RSE en las instituciones gestoras, hecho que no nos consta en los datos que las instituciones gestoras facilitan a este *Observatorio*.

Por otro lado cuatro instituciones gestoras de las IIC éticas y ecológicas con preselección afirman que las entidades beneficiarias participan en la toma de decisión de excluir las empresas del catálogo de valores invertibles.

El 87% de las entidades beneficiarias consideran que la institución gestora debería comunicar a las empresas su exclusión de la cartera de las IIC

Según los datos obtenidos en la investigación del Observatorio en el año 2001, las instituciones gestoras de las IIC éticas o ecológicas no comunican directamente a las empresas su exclusión de la cartera de valores de la IIC. Sólo un 12,9 % de las entidades beneficiarias de las IIC éticas o ecológicas consideraba que ésta era la actitud correcta mientras que el 87,1% de las entida-

57. Cabe tener en cuenta que 3 de las IIC son sólo solidarias y, por lo tanto, no tienen política o ideario de inversión ético.

58. Esta IIC tiene 7 entidades beneficiarias.

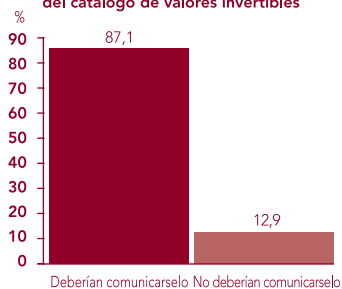
Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

des beneficiarias consideraba que las instituciones gestoras deberían comunicar a las empresas su exclusión de la cartera de la IIC.

La relación principal que se establece es la de donantes-receptores de los fondos derivados de la comisión de gestión de las IIC.

Respuesta de las entidades beneficiarias:

Las instituciones gestoras de las IIC socialmente responsables deberían comunicar a las empresas su exclusión del catálogo de valores invertibles

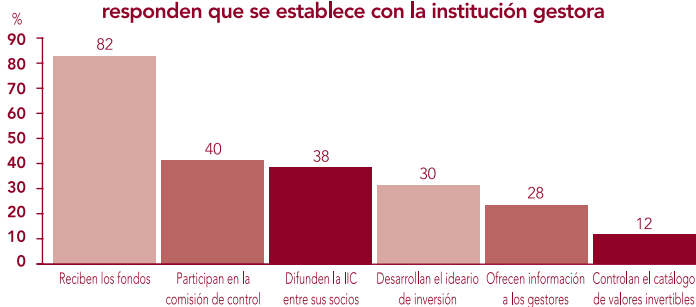


Observamos que la relación más importante que se establece entre entidades beneficiarias y las instituciones gestoras de las IIC éticas, ecológicas o solidarias es la de donantes-receptores de los fondos económicos derivados de la comisión de gestión que les corresponde como entidades beneficiarias. Así lo confirma la respuesta de 41 entidades beneficiarias y de 8 de las instituciones gestoras. Este hecho no debe extrañar, pues éste ha sido el papel principal que adoptaron las entidades beneficiarias desde el inicio de su participación en estas IIC. Además, la percepción de las entidades beneficiarias coincide con la de las instituciones gestoras.

6.3.3 Relaciones que se establecen entre las entidades beneficiarias y la institución gestora

Teniendo en cuenta todos los datos anteriores, hemos pedido a entidades beneficiarias de las 11 IIC éticas, ecológicas y/o solidarias y a sus instituciones gestoras que nos indiquen cuáles son las relaciones que han establecido entre ellas. 32 entidades beneficiarias afirman que una persona de su organización sigue periódicamente el funcionamiento de la IIC y la composición de la cartera.

Relaciones que las entidades beneficiarias de las IIC socialmente responsables responden que se establece con la institución gestora



También ambas, las entidades beneficiarias y las instituciones gestoras, coinciden en indicar que la segunda relación en importancia que se establece entre ellas es la participación de algunas entidades beneficiarias en la comisión de control independiente (20 entidades beneficiarias y 7 instituciones gestoras). No obstante, esta respuesta se contradice con el hecho de que sólo 6 entidades beneficiarias y 2 instituciones gestoras comunican que las primeras realizan una labor de control de las empresas preseleccionadas. Parecería que la labor de control puede realizarse a través de la participación de las entidades beneficiarias en la comisión de control independiente o ética.

Respecto al resto de relaciones que se establecen, coinciden de nuevo las respuestas de las entidades beneficiarias con la de las instituciones gestoras. Las entidades beneficiarias difunden las IIC entre sus socios (19 entidades beneficiarias) y han participado en el desarrollo de la política o ideario de inversión socialmente responsable (15 entidades beneficiarias).

Finalmente, queremos destacar que, de acuerdo con las respuestas recibidas muy pocas entidades beneficiarias ofrecen información

sobre el comportamiento empresarial a las instituciones gestoras.

Las instituciones gestoras han solicitado la colaboración de las entidades beneficiarias, sobre todo a través de la participación de éstas en la comisión de control independiente.

En primer lugar, respecto a las relaciones que son exigidas a las entidades beneficiarias por parte de la institución gestora, las entidades beneficiarias destacan el hecho de que no se les exige nada. En cambio, 6 instituciones gestoras responden que han pedido a las entidades beneficiarias su participación en la comisión de control y 3 de ellas indican haber pedido a las entidades beneficiarias que participen en el desarrollo de la política o ideario de inversión. Para confirmar este dato, 17 entidades beneficiarias responden que se les ha pedido participar en la comisión de control y 8 entidades beneficiarias indican que se les ha pedido participar en la elaboración de la política o ideario de inversión de las IIC.

Además, 41 entidades beneficiarias indican que no deben informar a la institución gestora sobre la aplicación del capital recibido, si bien 11

entidades beneficiarias afirman que deben comunicar públicamente que reciben esta financiación. Quizás aquí también se confirmaría algo que parece habitual en la cultura corporativa española: que existe poco control de los fondos que las empresas destinan a los sectores sociales.

Las instituciones gestoras no exigen a las entidades beneficiarias un control de los fondos económicos que les entregan, ni la elaboración de informes sobre los proyectos que son financiados. 5 instituciones gestoras afirman que las entidades beneficiarias no informan a las instituciones gestoras sobre la aplicación del capital recibido a través de la comisión de gestión y 4 de ellas afirman que sí.

No han surgido desacuerdos entre la gestión de las IIC y las entidades beneficiarias.

Todas las instituciones gestoras afirman que no ha habido desacuerdos entre la institución gestora y las entidades beneficiarias de las IIC por la inclusión o exclusión de alguna empresa en el catálogo de valores invertibles de la IIC.

El 93% de las entidades beneficiarias comunican que, durante el período

de implementación de la IIC ética y ecológica, no ha aparecido ningún desacuerdo entre ellas por la inclusión o exclusión de una empresa en el catálogo de valores invertibles. Por lo tanto, podemos afirmar que en la relación entre ellas no ha habido desacuerdos y, cuando raramente ha existido alguno, las entidades beneficiarias en general no han actuado de forma muy directa. Sólo 2 entidades beneficiarias comunican que en alguna ocasión han estado en desacuerdo con la gestión del fondo. Y, en este caso, sólo una de ellas mostró explícitamente este descontento a la institución gestora. Y pidió la revisión de la política o ideario y la mejora de la calidad de la investigación.

6.3.4 Promoción y comunicación de las IIC

Las instituciones gestoras consideran que las entidades beneficiarias deberían hacer más promoción de las IIC entre sus socios.

Uno de los elementos importantes para analizar el desarrollo de las IIC socialmente responsables en España son los aspectos vinculados a la promoción de estas IIC. Respecto a este hecho, 7 instituciones gestoras

consideran que las entidades beneficiarias deberían promocionar estas IIC entre sus socios. No obstante, respecto de la promoción de las IIC que hacen las propias instituciones gestoras, ninguna de ellas lo hace de forma directa entre los socios de las entidades beneficiarias.

En todo caso, el 50 % de las entidades beneficiarias afirman que ya hacen promoción entre sus socios de las IIC socialmente responsables. Así lo confirma la respuesta de las instituciones gestoras. Sólo 5 entidades beneficiarias han recibido alguna queja de sus socios en relación con su implicación en este tipo de IIC socialmente responsables. Sólo 10 entidades beneficiarias habían recibido alguna demanda de información de los partícipes en las IIC.

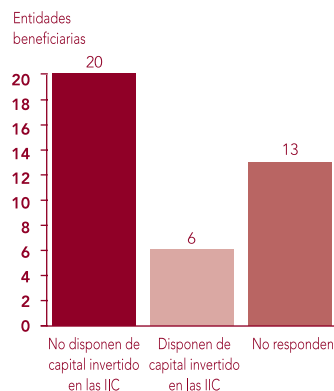
Ello pone de relieve que una de las cuestiones que podrían plantearse tanto las instituciones gestoras como las entidades beneficiarias es el papel que cada una de ellas debe jugar en la promoción de las IIC.

6.3.5 Las entidades beneficiarias como inversores socialmente responsables

Sólo 6 entidades beneficiarias responden que tienen capital invertido en las IIC socialmente responsables.

Como ya hemos señalado en la introducción, parece lógico pensar que las organizaciones sociales — que defienden unos valores sociales concretos vinculados a la justicia, la equidad, la paz, etc.— sean un sector que ve la ISR como un mecanismo que puede facilitar la coherencia entre sus valores sociales y sus opciones financieras.

Respuesta de las entidades beneficiarias: Disponen de capital destinado en IIC éticas, ecológicas y solidarias
(datos de diciembre de 2002)



No obstante, incluso entre las entidades beneficiarias de estas IIC, aún son pocas las organizaciones sociales que optan por invertir su capital en IIC socialmente responsables. 20 entidades beneficiarias afirman que no disponen de capital destinado a IIC socialmente responsables y 13 entidades beneficiarias no responden a esta cuestión.

Sólo 6 entidades beneficiarias han respondido que tienen parte de su capital invertido en IIC socialmente responsables. Además, sólo 4 de estas entidades beneficiarias han indicado que destinan a estas IIC más del 10% de su capital invertido en IIC. Sin embargo, 2 entidades beneficiarias han comunicado que tienen el 100% de su capital invertido en IIC, en estas IIC socialmente responsables.

pegue de las IIC socialmente responsables en España, tanto las entidades beneficiarias como las instituciones gestoras consideran que el elemento más importante es el desarrollo de una legislación de apoyo a la ISR tal como existe en otros países europeos.

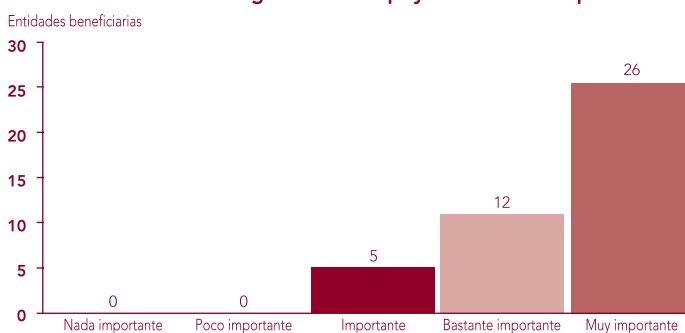
Además, las entidades beneficiarias consideran muy importante que exista una legislación fiscal favorable a estas IIC socialmente responsables y que las instituciones gestoras adopten mecanismos de desarrollo y promoción de estas IIC. Finalmente, las entidades beneficiarias valoran como menos importante que el tercer sector sea partícipe de estas IIC y que en España se constituya un foro que agrupe a los agentes que trabajan en España en el ámbito de la ISR.

6.3.6 Elementos de futuro para la ISR en España

Las entidades beneficiarias y las instituciones gestoras apuestan porque en España exista una legislación favorable a las IIC socialmente responsables.

Con respecto a la importancia que tienen diferentes factores en el futuro inmediato para conseguir el des-

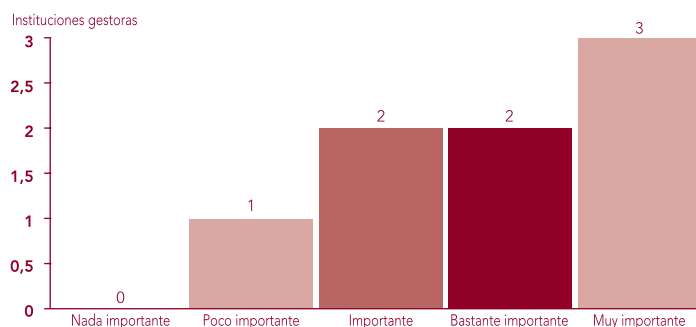
**Respuesta de las entidades beneficiarias:
Que exista una legislación de apoyo a la ISR en España**



Las instituciones gestoras consideran que es importante que las entidades beneficiarias y todo el sector social se conviertan en partícipes de las IIC socialmente responsables

No obstante, las instituciones gestoras consideran también muy importante que las entidades beneficiarias promuevan estas IIC entre sus socios y que las entidades beneficiarias y todo el sector social en general apuesten por estas IIC socialmente responsables e inviertan en ellas. Estos dos últimos factores no son percibidos como muy importantes por las entidades beneficiarias.

**Respuesta de las instituciones gestoras:
Que las OIS sean partícipes de las IIC socialmente responsables**



Las instituciones gestoras conceden menos importancia al hecho de que exista una legislación fiscal favorable a estas IIC socialmente responsa-

bles, que se cree en España un foro que agrupe a los agentes que trabajan en España en el ámbito de la ISR y que ellas deban adoptar mecanismos de desarrollo y promoción de estas IIC.

6.4. A modo de conclusión

A modo de conclusión, podemos proporcionar algunos apuntes finales acerca de nuestra investigación:

- El número de entidades beneficiarias que han indicado que disponen de capital invertido en las IIC socialmente responsables es muy poco importante. Sólo 6 de las entidades beneficiarias que han respondido el cuestionario han indicado que tienen parte de su capital invertido en IIC socialmente responsables. Además, sólo 4 de estas entidades beneficiarias han indicado que tienen colocado más del 10% de su inversión en IIC, en estas IIC socialmente responsables, aunque 2 de ellas han comunicado que tienen el 100% del capital invertido en IIC en este tipo de IIC socialmente responsables.
- Parece que las entidades beneficiarias en España no valoran el

potencial que tiene la ISR en la creación de valor de responsabilidad social, pues su principal papel en la estructura de las IIC socialmente responsables es aún hoy el de entidades beneficiarias; es decir, que simplemente reciben la parte de la comisión de gestión que les corresponde. Por otra parte, como sabemos, el volumen que hasta hoy representan estos fondos ha resultado poco significativo como fuente de financiación.

- Con respecto a las relaciones que se han establecido entre las entidades beneficiarias y las instituciones gestoras, actualmente la principal relación es la de recibir y canalizar los fondos económicos que corresponden, si bien destacamos que cada vez es más importante la participación de las entidades beneficiarias en algunas de las comisiones de control independiente de las IIC socialmente responsables.
- Con respecto a la promoción de las IIC socialmente responsables, algunas OIS difunden estas IIC entre sus socios — hecho que es confirmado por las instituciones gestoras— pero esta actuación no constituye una prioridad fundamental.
- Debemos destacar que sólo la mitad de las entidades beneficiarias indica que participó en el desarrollo del ideario de inversión socialmente responsable de estas IIC (éticas o ecológicas).
- Con respecto a los factores de desarrollo de las IIC socialmente responsables en el futuro, tanto las entidades beneficiarias como las instituciones gestoras creen que el factor más importante es la creación de una legislación de apoyo a la ISR, que ya existe en otros países y de la que ya se ha hablado en este *Observatorio*.⁵⁹
- Para las entidades beneficiarias, otros factores de desarrollo importantes son la creación de una legislación fiscal favorable y que las instituciones gestoras adopten mecanismos de desarrollo y promoción de las IIC socialmente responsables. No obstante, sólo 9 de estas entidades beneficiarias consideran que es muy importante que el sector social y las entidades beneficiarias en particular deban optar por ser partícipes e invertir en estas IIC.
- En cambio, para las instituciones gestoras, otros factores de desarrollo importantes son que las entidades beneficiarias pro-

59. Véase el apartado 4.2.1.

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

muevan estas IIC entre sus socios y que el sector social y las entidades beneficiarias en particular deban optar por ser partícipes e invertir en estas IIC.

Estos datos pueden proporcionar-nos elementos de reflexión importantes para poder acercar nuestro mercado financiero de ISR a los mercados europeos de este sector.



7. Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en España

7.1. Presentación de las fichas de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables en Internet

En este *Observatorio* presentamos una novedad importante: hemos incorporado las fichas con la información detallada de las IIC socialmente responsables en la página web del IPES, desde donde puede obtenerse toda la información detallada de cada IIC. Los datos económicos son actualizados trimestralmente en tanto que la revisión de los datos generales se realiza anualmente.

Los datos que pueden encontrar en las fichas sobre cada IIC son los siguientes:

Nombre de la IIC

Dirección de Internet
Características de la IIC
Tipología de la IIC
Tipología de la inversión
Características de la inversión

Entidad gestora

Representación de la institución gestora en España
Institución depositaria
Comercialización de la IIC

Datos de la IIC

Fecha de constitución
Duración
Patrimonio
Número de partícipes en España
Inversión mínima
Valor liquidativo
Ranking Inverco a 1 año

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

Rentabilidad acumulada

- 1 mes
- 3 meses
- 1 año
- 3 años
- Desde la fecha de la constitución

Comisiones

- Comisión anual de gestión
- Comisión anual de depósito
- Comisión de suscripción
- Comisión de reembolso
- Otras comisiones

Cartera de la IIC

- Estructura de la cartera
- Principales valores

Entidades beneficiarias

- Cantidad destinada a entidades beneficiarias
- Opción de los partícipes

Criterios de preselección

- Criterios negativos
- Criterios positivos

Investigación ética

- Institución encargada
- Tipo de investigación

Comité de seguimiento

- Denominación
 - Funciones principales
 - Periodicidad anual de las reuniones
 - Miembros
-

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

Comunicación

Relación con los partícipes

Comunicación con las empresas

Certificaciones

Pueden encontrar las fichas de las IIC éticas, ecológicas y solidarias en España en:

www.esade.edu/institution/institutos/ipes/index.php

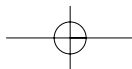
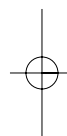
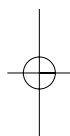
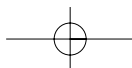
7.2. Gráfica resumen de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables comercializadas en España

Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) socialmente responsables registradas en la CNMV. Año 2002

	Tipología de la IIC (Circular Inverco)	Fecha de constitución	Patrimonio (31/12/2002)	Participes en España (31/12/2002)	Entidades beneficiarias
ABN AMRO Funds - Socially Responsible Equity Fund	IIC ética	5/12/01	6.700 miles de euros	0	
Ahorro Corporación Arco Iris, FIM	IIC ecológica	11/11/97	2.898 miles de euros	533	
Axa World Fund Development Debit	IIC ética	2/1/02	4.680 miles de euros	1	
Axa World Funds II Global Ethical Equities	IIC ética	5/12/01	4.390 miles de euros	318	
Bankpyme Albufera Verda Fund	IIC ética, ecológica y solidaria	5/5/00	352 miles de euros	146	✓
Bankpyme Green Fund	IIC ética y ecológica	24/5/99	2.261 miles de euros	533	
BBVA Solidaridad, Fim	IIC solidaria	21/7/99	10.459 miles de euros	144	✓
BNP Fondo de Solidaridad, FIM	IIC ética y solidaria	1/12/99	7.155 miles de euros	171	✓
Caixa Catalunya Solidari, FIM	IIC solidaria	15/11/99	3.099 miles de euros	624	✓
Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability	IIC ecológica	08/10/1990, como "Crédit Suisse Fund EcoEfficiency". Cambio de nombre y divisa (de USD) 05/06/2000	76.860 miles de euros	No disponible	
Dexia Equities L World Welfare	IIC ética y ecológica	1/8/00	25.485 miles de euros	No disponible	
DWS Ecoinvest, FIM	IIC ecológica y solidaria	22/2/00	2.849 miles de euros	61	✓
El Monte Fondo Solidario, FIM	IIC solidaria	4/4/00	2.789 miles de euros	83	✓
Foncaixa Cooperación, FIM	IIC ética y solidaria	19/3/99	7.360 miles de euros	673	✓
Fondo Ético, FIM	IIC ética y solidaria	25/3/99	9.359 miles de euros	268	✓
Fondo Solidario pro UNICEF, FIM	IIC ética y solidaria	7/5/99	8.034 miles de euros	1048	✓
ING (L) Invest Sustainable Growth Fund	IIC ética y ecológica	10/7/00	27.240 miles de euros	0	
Mellon European Ethical Index Tracker	IIC ética	1/1/02	10.400 miles de euros	No disponible	
Pictet Funds - Sustainable Equities Europe	IIC ética y ecológica	30/9/02	37.100 miles de euros	0	
Pionner Funds - Global Environmental & Ethical	IIC ética y ecológica	4/7/00	14.070 miles de euros	0	
Renta 4 Ecofondo, FIM	IIC ética y solidaria	14/4/99	1.260 miles de euros	132	✓
Santander Central Hispano Solidaridad, FIM	IIC ética y solidaria	01/02/1999. Con fecha 09/09/2002, se otorgó ante notario la escritura de fusión, con lo que quedó disuelto el fondo Santander Solidario, FIM; adquirió todos los activos y pasivos por el fondo absorbente BCH Solidaridad, FIM. El Fondo BCH Solidaridad, FIM pasó a denominarse Santander Central Hispano Solidaridad, FIM	8.681 miles de euros	381	✓
UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance	IIC ética y ecológica	18/6/97	313,82 millones de CHF	No disponible	
UniSector: Nature Tech	IIC ecológica	2/4/01	24.700 miles de euros	No disponible	
Urquijo Cooperación, SIMCAV	IIC ética y solidaria	26/2/02	12.452 miles de euros	126	Proyectos de solidaridad

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

Rentabilidad acumulada Anual	Rentabilidad acumulada desde la fecha de la constitución	Estructura de la cartera (31/12/2002)	Criterios de preselección	Criterios negativos	Criterios positivos	Investigación ética	Comité de seguimiento	Relación con los partícipes	Comunicación con las empresas
-40,10%	-36,50%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓			
-35,33%		3,81% renta fija y 96,19% renta variable	✓		✓				
		100% renta fija	✓		✓	✓			
-30,92%		100% renta variable	✓		✓	✓			
-33,52%		100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓		
-33,62%		100% renta variable	✓		✓	✓	✓		
-4,19%	17,59%	82,83% renta fija y 17,17% renta variable	IIC solidaria	IIC solidaria	IIC solidaria	IIC solidaria	✓	✓	IIC solidaria
-7,46%	-3,43%	77,22% renta fija y 22,78% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
-2,69%	-2,59%	100% renta fija	IIC solidaria	IIC solidaria	IIC solidaria	IIC solidaria		✓	IIC solidaria
-35,31%	-16,27%	100% renta variable	✓		✓	✓			
-32,70%	-43,70%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓			
-8,81%		93,89% renta fija y 6,11% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓		
-5,88%		100% renta fija	IIC solidaria	IIC solidaria	IIC solidaria	IIC solidaria			IIC solidaria
-19,15%	-24,27%	35,56% renta fija y 64,44% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓		
-7,97%	-3,48%	75,08% renta fija y 24,91% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
-5,83%		78,56% renta fija y 21,44% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
-32,95% (Clase P)	-47% (Clase P)	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
	-29,09%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓		
	2,79%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓			
-28,77%	-38,60%	100% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓		
-31,37%	-47,58%	88,32% renta variable y 11,68% renta fija	✓	✓	✓	✓	✓		
-3,91%	2,43%	89,57% renta fija y 10,44% renta variable	✓	✓	✓	✓	✓		
-38,07%	-17,39%	98% de renta variable internacional	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
-34,10%	-22,30%	100% renta variable	✓		✓				
	-4,18%	93,52% renta fija y 6,48% renta variable	✓	✓		✓	✓		



8. Anexo

8.1. Anexo 1. Moción por la que se insta al Gobierno a tomar las medidas necesarias para introducir una obligación informativa dirigida a las instituciones de inversión colectiva y a los planes y fondos de pensiones, acerca de si utilizan criterios éticos o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de sus inversiones (662/000266).

Del GRUPO PARLAMENTARIO CATALÁN EN EL SENADO DE CONVERGÈNCIA I UNIÓ, por lo que se insta al Gobierno a tomar las medidas necesarias para introducir una obligación informativa dirigida a las instituciones de inversión colectiva y a los planes y fondos de pensiones, acerca de si utilizan criterios éticos o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de sus inversiones (662/000266).

PRESIDENCIA DEL SENADO

De acuerdo con lo previsto en el artículo 191 del Reglamento del Senado, se ordena la publicación en el BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES de la moción presentada por el GRUPO PARLAMENTARIO CATALÁN EN EL SENADO DE CONVERGÈNCIA I UNIÓ, por la que se insta al Gobierno a tomar las medidas necesarias para introducir una obligación informativa dirigida a las instituciones de inversión colectiva y a los planes y fondos de pensiones, acerca de si utilizan criterios éticos o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de sus inversiones, incluida en el orden del día de la sesión plenaria del día 11 de febrero de 2003.

Palacio del Senado, 4 de febrero de 2003 – P.D., Manuel Cavero Gómez, Letrado Mayor del Senado.

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

A la mesa del Senado

El Grupo Parlamentario Catalán en el Senado de *Convergència i Unió*, al amparo de lo establecido en los artículos 174 y 175 del Reglamento de la Cámara, solicita la tramitación de la siguiente moción ante el Pleno de la Cámara.

Antecedentes

Durante los últimos años hemos asistido a la aparición de situaciones de crisis empresariales y financieras a nivel internacional y nacional, como lo atestiguan nombres como Enron, WorldCom, Arthur Andersen, o en nuestro país como Gescartera.

Desde las instancias políticas es necesario hacer un esfuerzo decidido para establecer medidas que permitan potenciar la confianza de los ciudadanos en el sector empresarial. En este sentido la responsabilidad social de las empresas es una buena oportunidad que nuestro país debe aprovechar, porque nos jugamos no tan sólo nuestro desarrollo económico, sino también nuestro capital social. Se trata también de un debate sobre la sociedad que queremos construir y de la contribución que las empresas y los mercados financieros pueden aportar a esta construcción.

Esta iniciativa, refleja una ética de corresponsabilidad, en la que personas (en forma de ahorradores), empresas y sociedad asumen la iniciativa de, a partir de sus decisiones de ahorro e inversión, asegurar la coherencia de estas decisiones con valores comunes que tengan como resultado la sostenibilidad social y medioambiental de este mundo.

En toda Europa se constata una progresiva evolución de los inversores hacia actitudes inversoras más responsables. Es por ello que han aparecido con fuerza los fondos de inversión éticos. Un fondo de inversión ético y con responsabilidad social es un fondo que introduce, explícitamente, criterios de preselección en las actuaciones empresariales a partir de valores éticos y de responsabilidad social y medioambiental. Para ello, incorpora en su estructura los siguientes elementos:

Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España - 2002

- Política de inversión y con responsabilidad social que define los criterios de fondo.
- Preselección de la cartera-catálogo o universo de valores invertibles
- Equipos de investigación sobre ética y responsabilidad social de la empresa: bien sean equipos internos de la gestora o bien centros de investigación externos.
- Institución de control independiente
- Partícipes o inversores éticos.

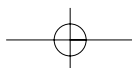
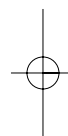
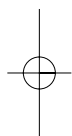
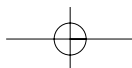
Por todo ello, formulamos ante el Pleno del Senado la siguiente

MOCIÓN

El Senado insta al Gobierno a tomar las medidas necesarias para introducir una obligación informativa dirigida a las instituciones de inversión colectiva y a los planes y fondos de pensiones, acerca de si utilizan criterios éticos o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de sus inversiones.

Palacio del Senado, 14 de enero de 2003. – El Portavoz, Francesc Xavier Marimon i Sabaté





9. Bibliografía

- Albareda, L. *Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España*. Barcelona: IPES-ESADE, junio de 2001.
- Albareda, L. *Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España 2001*. Barcelona: IPES-ESADE, junio de 2002.
- CSR Europe & Insead CMER. *Corporate Social Responsibility and the Role of Investor Relations: from Switchboard to Catalyst*. Bruselas, 2003. Informe realizado en colaboración con la organización Investor Relations Society.
- EIRIS. *The Ethical Investor*, Londres, invierno 2002.
- EIRIS. "Charities and Ethical Investment". *The Ethical Investor*, Suplemento. Londres, 2001
- IPES-ESADE. *Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas. Comunicación de la Comisión (02-07-2002)*. Barcelona: ESADE, 2002.
- Schueler, S. "Socially Responsible Investing in the United States". *Journal of Business Ethics*, 43, 2003, pp. 189-194.
- Lozano, J. M. *La empresa ciudadana: un reto de innovación*. Barcelona: ESADE, 2002.
- SiRi Group. *Green, Social and Ethical Funds in Europe 2002*. Informe realizado por el SiRi Group, en colaboración con CSR Europe.
- SRI World Group. *Leading Social Investment Indicators. Report 2001*. Brattleboro, 2002.
- Social Investment Forum. *2001 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*. SIF Industry Research Program. Washington, noviembre, 2001.
- The Social Investment Organizations. *Canadian Social Investment Review 2002*. Toronto, marzo de 2003.

Instituto Persona, Empresa y Sociedad – IPES

Webs

CSR Europe: <www.csreurope.org>
Ethical Investment Research Service: <www.eiris.org>
Ethibel: <www.ethibel.org>
European Sustainable and Responsible Investment Forum:
<www.eurosif.org>
KLD Research & Analytics, Inc.: <www.kld.com>
Global Reporting Initiative: <www.globalreporting.org>
SiRi Group: <www.sirigroup.org>
SRI in Progress: <www.sri-in-progress.com>
Social Investment Forum:<www.socialinvest.org>
Social Investment Organization:<www.socialinvestment.ca>
UK Social Investment Forum: <www.uksif.org>
The Global Impact: <www.unglobalcompact.org>