

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

2001

Responsable de la elaboración
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**

2001

ESADE

IPES

Instituto Persona, Empresa y Sociedad

Impresión: Estudió – Barcelona
Junio 2002

ISBN:
Depósito legal:

Índice

1. Presentación	7
2. Introducción	11
2.1. Inversiones éticas y responsabilidad social de la empresa	12
2.2. Tipología de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en función de la metodología de investigación	14
3. El crecimiento de las inversiones éticas y con responsabilidad social en el mundo	17
3.1. Europa	17
3.1.1. El Libro Verde para fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas	17
3.1.2. La consolidación de la inversión socialmente responsable	18
3.1.3. Índices financieros sociales	19
3.1.4. Reforma de la legislación de los fondos de inversión y de los fondos de pensiones en diferentes países europeos	20
3.1.5. Creación del European Sustainable and Responsible Investment Forum y otras redes europeas para el desarrollo de la inversión socialmente responsable	22
3.2. Datos sobre los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en Europa	22
3.3. Datos sobre los fondos de inversión y con responsabilidad social en Estados Unidos	27
4. Las inversiones éticas y con responsabilidad social en España	31
4.1. Evolución de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España	31
4.2. Regulación de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España	33
5. Análisis del funcionamiento de los criterios negativos en los fondos éticos y ecológicos en España	35
5.1. Metodología de la investigación	35

5.2. La importancia de la preselección negativa en la elaboración del catálogo o universo de valores invertibles	36
5.2.1. Origen de la exclusión de valores en la cartera de inversiones	36
5.2.2. Definición de criterios negativos o excluyentes	37
5.3. Elaboración de perfiles de operatividad de los criterios negativos	39
5.4. Investigación vinculada a los criterios negativos	41
5.5. Análisis de los criterios negativos en los fondos de inversión éticos y ecológicos en España	42
5.5.1. Perfiles de operatividad. Impacto en el IBEX 35.	44
5.5.2. La exclusión de las empresas del catálogo de valores invertibles	50
5.5.3. Comunicación a las empresas y a los partícipes de la exclusión de las empresas del catálogo de valores invertibles	54
5.5.4. Conclusiones	55
6. Tendencias y propuestas	59
6.1. Nuevas iniciativas en el ámbito de la Banca ética o social	59
6.2. Temas a debate	60
7. Fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España	61
8. Anexos	93
8.1. Anexo I	93
8.2. Anexo II	95

1. Presentación

El Instituto Persona, Empresa y Sociedad (IPES) de ESADE tiene por objeto contribuir al desarrollo de la ética empresarial y la responsabilidad social de la empresa en España. Por ello, nuestras prioridades en lo referente a líneas de investigación y a publicaciones se centran en aquellos aspectos que consideramos más significativos para llevar a cabo dicha contribución.

Una de dichas prioridades es el apoyo al desarrollo de las inversiones socialmente responsables en España.¹ De acuerdo con la especificidad propia del IPES, dicho apoyo debe consistir en la creación de conocimiento que permita facilitar la reflexión y el debate y, en último término, impulsar la difusión social de dichas inversiones y facilitar procesos de mejora en su desarrollo. Es por ello que en el OBSERVATORIO de este año hemos decidido prestar especial atención a estudiar cómo se aplican en España los criterios de exclusión en los fondos que los adoptan.

No debemos olvidar, sin embargo, que la consolidación de las inversiones socialmente responsables, pese a su importancia, no es un objetivo en sí mismo, sino un elemento muy importante de un proyecto más amplio, que es el desarrollo de la responsabilidad social de las empresas. En definitiva, cuantos asumimos este compromiso por razones sustantivas, y no meramente coyunturales, lo hacemos porque creemos que las empresas pueden y deben asumir su propio papel en la construcción de una Europa que –en términos de la declaración de Lisboa– se convierta "en la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo, capaz de crecer económicamente de manera sostenible con más y mejores empleos y con mayor cohesión social".

Desde nuestro punto de vista, hablar de responsabilidad social de la empresa sólo tiene sentido si es el reflejo de una convicción asumida y no el resultado de una reacción oportunista ante presiones sociales. En este sentido, creo que también resulta imprescindible desarrollar una perspectiva europea en el marco de los procesos de globalización, que muestre que las empresas pueden formar parte de las soluciones, y no únicamente ser vistas como parte de los problemas. Las empresas europeas tienen actualmente una gran oportunidad para liderar, a través de la asunción de sus

1. Por razones conceptuales que ahora no podemos desarrollar, preferimos esta denominación a la más común entre nosotros, que suele usar y abusar del calificativo "ético". En cualquier caso, es también la denominación que se está imponiendo en el resto de Europa.

responsabilidades sociales y medioambientales, una auténtica innovación en la visión y en la gestión empresarial. Innovación que pueda dar respuesta concretamente a la pregunta que tantas personas y organizaciones se plantean: ¿En qué consiste la contribución de las empresas, en cuanto empresas, a la respuesta de los retos que tiene planteados la humanidad? ¿Qué empresa queremos y necesitamos en el siglo XXI?

En este contexto, el papel de las inversiones socialmente responsables es fundamental. En primer lugar, porque permiten a los inversores llevar a cabo sus inversiones de manera mínimamente coherente con sus valores personales y ciudadanos. Y, en segundo lugar, porque informa a las empresas de aquellos criterios de actuación sociales y medioambientales a los que los inversores y la sociedad son especialmente sensibles.

A partir de aquí, parece que el fortalecimiento de las inversiones socialmente responsables es algo sumamente deseable. Sin embargo, por la información que presentamos en este OBSERVATORIO, parece obvio que en España todavía estamos lejos de una consolidación suficiente, tanto en resultados como en las prácticas cotidianas de gestión. Pese a ello, sería erróneo convertir la lectura de este OBSERVATORIO en un ejercicio crítico o depresivo. Al contrario, creo que pone de relieve algunas oportunidades de mejora cualitativa. En el texto ya sugerimos algunas de ellas, más orientadas a la gestión. En esta presentación quisiera hacer hincapié en algunos aspectos más globales que, desde mi punto de vista requieren un mayor debate en la opinión pública. Como suele decirse, el orden de presentación no refleja un orden de prioridades.

1. Deberíamos reflexionar sobre la conveniencia de la denominación adoptada en España para referirnos a este tipo de fondos. Considero especialmente problemática la denominación y uso del calificativo "solidario". Como reflejamos en el OBSERVATORIO, los análisis comparativos europeos no consideran (opino, dicho sea de paso, que de manera justificada) a los fondos que en España denominamos "solidarios" como inversiones socialmente responsables. Además, y esto es una apreciación de carácter más personal, creo que la normativa española facilita excesivamente el uso de un calificativo tan potente desde el punto de vista social y comercial, como es el de "solidario". En cualquier caso,

creo que deberíamos separar los fondos que se caracterizan exclusivamente por dar una parte de su comisión de gestión a una entidad social del ámbito de las inversiones socialmente responsables.

2. A semejanza de lo que ha ocurrido en otros estados europeos, sería deseable impulsar en España la creación de un foro sobre inversiones socialmente responsables que permita su divulgación y la reflexión compartida entre las personas y las instituciones interesadas en ella. Conjuntamente con la Fundación Ecología y Desarrollo,² hemos dado unos primeros pasos en esta dirección para facilitar dicho proceso, que debe ser necesariamente un proyecto abierto a quienes estén interesados en él.
3. Sería muy importante introducir cambios en la normativa vigente en lo que se refiere a la información que se solicita a los fondos de inversión y a los fondos de pensiones. Tal y como ya se ha hecho en otros estados europeos, se trataría de añadir a la información relevante que dichos fondos deben facilitar algún documento en el que se declare si asumen o no criterios éticos, sociales y medioambientales para decidir sus inversiones. En el OBSERVATORIO hacemos una propuesta concreta en este sentido, simplemente como aportación a una reflexión que consideramos altamente necesaria.
4. Como ya hemos señalado repetidas veces, el impulso de las inversiones socialmente responsables en los países que las tienen más desarrolladas ha recaído en el compromiso de organizaciones sociales y grupos religiosos. Esto también ha ocurrido en España, aunque quizá de manera todavía muy tímida. En cambio, en los últimos meses hemos podido asistir un goteo de información controvertida sobre las inversiones realizadas por organizaciones e instituciones de este perfil. Creo que sería bueno que en España, las entidades y organizaciones sociales y del tercer sector abrieran un debate, al menos, sobre la necesidad de una mayor transparencia e información pública en cuanto al destino de sus inversiones.
5. Asimismo, desde mi punto de vista, es necesario plantear dos cuestiones muy específicas al sector, relacionadas con la gestión de las inversiones socialmente responsables. Las dos se refieren a déficits de comunicación que considero que deben resolverse. En primer lugar, es necesario un mayor esfuerzo de comunicación y diferenciación ante los inversores del perfil propio de las inversiones socialmente responsables. Y, en segundo lugar, creo que es manifiestamente mejorable la comunicación con las

2. <<http://www.ecodes.org/>>

empresas en relación con las decisiones vinculadas a dichas inversiones, especialmente cuando se trata de su exclusión.

Este OBSERVATORIO es, ante todo, una oportunidad para la reflexión y para el debate. Quedamos, pues, disponibles para cualquier tipo de observación, comentario, crítica o sugerencia. Pero no quisiera acabar esta presentación sin expresar mi agradecimiento. En primer lugar, a los gestores de los diversos fondos, cuya colaboración ha sido siempre abierta y disponible. En segundo lugar, a la Fundació Caixa de Sabadell, por el cálido y comprometido apoyo que brinda al IPES. Y en tercer lugar, a la Fundación Maria Francisca de Roviralta, por su ayuda para la edición de este OBSERVATORIO. A mis colegas de ESADE Máximo Borrell, Raimon Ribera, Miguel Trías y Alfred Vernis les tengo que agradecer no sólo sus sugerencias, sino por encima de todo la amistad que se refleja en su apoyo personal y en la rapidez de sus respuestas. Y respecto a Laura Albareda, simplemente poder constatar una vez más que es un privilegio poder contar con su colaboración como persona y como investigadora.

Josep M. Lozano

Director del Instituto Persona, Empresa y Sociedad - IPES



2. Introducción

El *Observatorio de los Fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España* es una publicación anual del Instituto Persona, Empresa y Sociedad (IPES). En esta segunda edición, nuestro objetivo sigue siendo el mismo que en el año anterior: se pretende informar y promover la reflexión y el análisis sobre las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) que existen en España y que asumen explícitamente los valores ético-sociales de los inversores.

Pero este OBSERVATORIO desea, asimismo, profundizar más en la reflexión sobre la aplicación en España de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social. Por ello, pretendemos presentar, además de la información general sobre los fondos analizada cada año, la elaboración de estudios detallados sobre el funcionamiento y la aplicación de los diferentes elementos que definen la estructura de este tipo de IIC.

En la edición anterior, hacíamos hincapié en el hecho de que la preselección del catálogo de valores invertibles en los fondos éticos y con responsabilidad social era el elemento fundamental que nos permitía entender lo que supone una *inversión ética y con responsabilidad social*, y lo que distingue a un inver-

sor socialmente responsable. Esta preselección del catálogo de valores invertibles se realiza a partir de la elaboración de una política de inversión configurada por criterios éticos, sociales y medioambientales. La idea subyacente es que la empresa debe responder de manera integrada a tres dimensiones fundamentales: sus responsabilidades económicas, sus responsabilidades sociales y sus responsabilidades medioambientales. Esta integración puede traducirse en el denominado *triple bottom line*.³

Estos criterios éticos, sociales y medioambientales pueden concretarse como criterios negativos o de exclusión, o bien como criterios positivos o valorativos. Todos ellos evalúan las actitudes y comportamientos socialmente responsables de las empresas cotizadas en los mercados de valores. El criterio negativo se concreta en la exclusión de la empresa del catálogo de valores invertibles. El criterio positivo se concreta en una valoración positiva del comportamiento empresarial para incluirla preferentemente en el mismo catálogo.

La aplicación de los criterios negativos en la metodología de la preselección de la cartera de inversiones se vincula al tipo de fondos de

3. Traducida en español como *triple cuenta de resultados*.

inversión éticos o con responsabilidad social que se conocen como *fondos de primera generación*.⁴ Los fondos de primera generación son aquellos que marcaron el nacimiento de las inversiones éticas y con responsabilidad social en los países anglosajones hace tres décadas. Estos fondos se construyen a partir de la exclusión de la cartera de inversiones de algunos sectores empresariales considerados socialmente reprobables para el bienestar colectivo o de empresas con actuaciones socialmente no responsables. La exclusión del catálogo de valores invertibles en los fondos de inversión éticos o con responsabilidad social ha permitido a los inversores "castigar" de forma clara aquellos sectores productivos que, desde su perspectiva, ofrecen productos o servicios de dudoso bienestar social. Los más habituales suelen ser el alcohol, el tabaco, el armamento o la pornografía. También ha permitido a los inversores excluir a aquellas empresas que llevan a cabo actuaciones reprobables como apoyo a regímenes dictatoriales o, en general, prácticas que vulneran los derechos humanos. De esta forma, los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social se vinculan directamente a uno de los puntos cruciales de la nueva agenda empresarial del siglo XXI: la

construcción de políticas y valores coherentes con la *Responsabilidad Social de la Empresa (RSE)*.

En esta segunda edición, el tema de análisis que hemos escogido es la aplicación de los criterios negativos en los fondos éticos y con responsabilidad social en España. Nuestro objetivo es conocer qué criterios negativos se consideran más relevantes para los fondos españoles y de qué modo estos criterios se aplican en la práctica. Para practicar la exclusión de la cartera, los gestores deben desarrollar definiciones concretas de las actividades empresariales que determinan la exclusión. Cabe considerar, además, si deben desarrollar una política de comunicación y diálogo con las empresas excluidas.

2.1. Inversiones éticas y responsabilidad social de la empresa

En los últimos años, las empresas han tenido que afrontar los nuevos retos sociales y medioambientales que la globalización económica ha generado. Las transformaciones económicas y tecnológicas han impulsado no sólo cambios en la estructura organizativa de las empresas, sino en la posición y las relaciones que las

4. ETHIBEL, *Fourth Generation on the Socially Responsible Investment Market*. <<http://www.ethibel.org>>

empresas tienen en la sociedad. De ahí la relevancia que ha adquirido el debate sobre la RSE.

La idea de la responsabilidad social de la empresa tiene una historia bastante larga. De hecho, podemos encontrarla en la literatura especializada cuando se habla de las implicaciones sociales inherentes a la actividad económica. No obstante, la RSE es hoy una nueva visión de la gestión empresarial que aparece cuando la empresa tiene que responder ante la sociedad de los impactos sociales y medioambientales que su propia actividad genera.

Entre los diferentes factores que impulsan a la empresa a adoptar políticas y valores de RSE se encuentran el impacto medioambiental provocado por la actividad empresarial, los procesos de ampliación de mercado y deslocalización de actividades productivas en países con legislaciones laborales poco desarrolladas, la movilización y la presión social de la sociedad civil que demanda una actividad económica sostenible, las legislaciones impulsadas por los poderes públicos en el contexto de la globalización y en relación con los retos sociales que tienen un fuerte componente económico (pobreza, exclusión social, marginación, migraciones), las nue-

vas demandas de los consumidores responsables y las demandas de los inversores que prefieren invertir su dinero en empresas socialmente responsables.

Así pues y hasta cierto punto, hoy la empresa es observada atentamente por la sociedad. Y viene legitimada diariamente por el consumidor y por el inversor. La aplicación de las nuevas tecnologías de la información y la comunicación han permitido una amplia difusión de las actividades empresariales y de sus consecuencias sociales y medioambientales. Estas transformaciones ponen a la empresa frente a nuevas demandas de transparencia y *accountability*.

Un enfoque más innovador de las políticas de RSE se plantea cuando las empresas deciden contribuir voluntariamente a la mejora del bienestar social y medioambiental de la sociedad en la que actúan. En este caso, la empresa afirma su papel como actor a la vez económico y social, y contribuye así a la construcción de un desarrollo socioeconómico sostenible. Para asumir su responsabilidad social, la empresa debe incorporar a su modelo de gestión criterios como los de sostenibilidad medioambiental, derechos humanos, derechos

laborales, calidad y seguridad del trabajo, políticas de género o relación con los actores sociales. Por esta razón, el concepto de RSE se vincula al desarrollo de otro concepto, el de los *stakeholders*.⁵ De esta forma, cuando la empresa incorpora a sus valores las relaciones con los grupos afectados por su actividad, se plantea cómo desarrollar su actividad teniendo en cuenta cuáles son sus implicaciones con los grupos sociales con los que interactúa. Así, en primer lugar, se plantea el desarrollo de la capacidad de diálogo con los *stakeholders*. Y, en segundo lugar, se introduce la idea de dar cuenta de su actividad por medio de herramientas de comunicación y gestión que faciliten la transparencia.

2.2. Tipología de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en función de la metodología de investigación

Los elementos que configuran un fondo de inversión ético y con responsabilidad social⁶ son los mismos que estructuran un fondo normal, pero se les añaden los mecanismos que permiten realizar la preselec-

ción del catálogo de valores invertibles a partir de los criterios sociales, éticos y medioambientales definidos en la política de inversión ética de cada fondo. Dicha política de inversión incluye una lista de criterios, negativos o positivos. La definición de estos criterios debe ir acompañada de los indicadores concretos a partir de los cuales se hacen operativos y permiten incluir o excluir las empresas.

No es una afirmación excesiva sostener que *no existe inversión ética sin investigación sobre el comportamiento social y medioambientalmente de las empresas*. En algunos países europeos y norteamericanos, donde las inversiones éticas están más desarrolladas, existen importantes grupos o centros de investigación sobre inversión socialmente responsable.

Los equipos de investigación ética, que pueden ser internos a la gestora o bien externos, han ido desarrollando diferentes metodologías en la investigación empresarial. Para poder entender mejor las diferentes metodologías aplicadas hemos recogido una clasificación de los fondos utilizada por uno de los cen-

5. En el ámbito de la RSE se entiende por *stakeholder* cualquier persona, colectivo o medio físico que afecta o puede ser afectado por las actividades de una empresa. Por ejemplo, los trabajadores, los accionistas, los consumidores, los proveedores, las comunidades locales donde está establecida la empresa, los grupos de presión o las organizaciones no gubernamentales.

6. Este apartado fue ampliamente desarrollado en el *Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España 2000*. Por lo tanto, para mayor información, remitimos a esta publicación.

tros de investigación sobre inversión socialmente responsable, Ethibel.⁷ En ella se consideran cuatro generaciones de fondos:

- Los fondos de primera generación son aquellos que se construyen a partir de la aplicación de *criterios negativos o excluyentes*. La preselección del catálogo de valores invertibles se realiza con la exclusión de sectores productivos o empresas que realizan actividades, o ofrecen productos o servicios que, como mínimo, son cuestionados por sus consecuencias sociales. Al escoger este tipo de fondos el inversor sabe que no da apoyo a sectores como, por ejemplo, la industria del tabaco, el alcohol, la energía nuclear, el armamento o la pornografía.
- Los fondos de segunda generación han recibido, en algunas ocasiones, en el ámbito anglosajón, la denominación de *sustainable fund* o fondos vinculados al concepto de sostenibilidad. Y se construyen a partir de la aplicación de *criterios positivos o incluyentes* en un tema o ámbito específicos. Quienes aplican la investigación ética con este tipo de criterios buscan aquellas empresas o sectores que han adoptado comportamientos

social y medioambientalmente responsables en algún campo: por ejemplo, han implementado una producción y una gestión sostenible, o bien han adoptado políticas laborales que tienen en cuenta las demandas de los trabajadores, su formación, el equilibrio entre el ámbito laboral y el familiar, la igualdad de personas de ambos sexos en cargos de responsabilidad, la relación con la comunidad, etc. Pero pueden presentar deficiencias en otros ámbitos.

- Los fondos de tercera generación son los que han avanzado en la valoración más específica de empresas o sectores creados a partir de la aplicación de principios de sostenibilidad medioambiental o social de forma integral. Son empresas que han incorporado la RSE en los valores empresariales y en su definición como empresa de modo que desarrollan una política empresarial socialmente responsable. En definitiva, se trata de empresas que han reaccionado frente a las demandas sociales, y que han adoptado valores y políticas de empresa de RSE. Tal como puede percibirse, la diferencia entre la segunda y la tercera generación es sólo de grado.

7. ETHIBEL, *Fourth Generation on the Socially Responsible Investment Market*. <<http://www.ethibel.org>>

- La fondos de cuarta generación profundizan en los de tercera generación pero les añaden una nueva dimensión que incluye evaluación, transparencia y procesos de *accountability*. Para las empresas que se incorporan a esta cuarta generación, resulta fundamental establecer mecanismos de comunicación con los *stakeholders*. En este marco, quienes realizan la investigación ética establecen un proceso de diálogo con la empresa y su equipo directivo.



3. El crecimiento de las inversiones éticas y con responsabilidad social en el mundo

3.1. Europa

3.1.1. El Libro Verde para fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas

En estos últimos años, en Europa, el dinamismo de las iniciativas vinculadas a la RSE adquiere gran importancia. Actualmente, una de las instituciones que más está impulsando la aplicación de políticas de RSE es la propia Comisión Europea, que presentó, en junio del año 2001 el *Libro Verde para fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*.⁸ Este documento perseguía el objetivo de generar entre los diferentes *stakeholders* un amplio debate social sobre cómo puede la Unión Europea fomentar la RSE en los ámbitos europeo e internacional con el fin de construir un marco global europeo de responsabilidad social y medioambiental para el año 2010. Tras el proceso de debate público, la Comisión Europea presentará sus resultados en julio de 2002

El origen de este *Libro Verde* parte de la presidencia de la comisión Europea de Jacques Delors, quien en 1993 animó a las empresas

europeas a participar en la lucha contra la exclusión social. Posteriormente, en el Consejo Europeo de jefes de estado y de gobierno, celebrado en Lisboa en marzo del año 2000, los líderes políticos europeos reconocieron de nuevo el importante papel que el sector empresarial tiene en la construcción de un espacio de desarrollo económico y bienestar público europeo. De acuerdo con esta premisa, los jefes de estado y de gobierno formularon un llamamiento a las empresas para que realizasen "políticas en materia de aprendizaje permanente, organización del trabajo, igualdad de oportunidades, inclusión social y desarrollo sostenible". En aquellos momentos se consolidó la meta de convertir la economía europea en "*una de las economías más competitivas y dinámicas del mundo para el año 2010*", conciliando el crecimiento económico sostenible, con mejores empleos y mayor cohesión social.

A partir de entonces, diferentes Consejos Europeos han ido marcando el proceso hacia el desarrollo de una política europea de RSE. En el Consejo Europeo de Niza, en el mes de septiembre de 2000, se decidió la aplicación de la Agenda Social Europea en la

8. Bruselas, 18.7.2001 COM (2001) 366 final.
<http://europa.eu.int/comm/employment_social/soc-dial/csr/greenpaper.htm>

que se establecía apoyar las iniciativas relacionadas con la RSE para luchar contra la exclusión y la discriminación social, así como favorecer la integración social.

Por su parte, algunas empresas líderes europeas apoyaron la creación de una organización de diálogo institucional y de promoción de la RSE en el ámbito europeo. Las empresas se organizaron en el ámbito de la organización CSR Europe⁹, integrada por las principales empresas europeas que colaboran para desarrollar y promover las prácticas de responsabilidad social desde el ámbito empresarial. Una de las iniciativas más importantes de CSR Europe, en colaboración con The Copenhagen Centre¹⁰, es el lanzamiento de la campaña European Business Campaign on Corporate Social Responsibility¹¹ cuyo objetivo es movilizar más de quinientas mil empresas, a fin de que integren en sus valores y políticas la RSE para el año 2005. En el Consejo Europeo de Estocolmo (marzo de 2001), los líderes políticos respondieron a las iniciativas empresariales dando una favorable acogida a

las iniciativas tomadas por las empresas europeas tendentes a favorecer su propia responsabilidad social.

3.1.2. La consolidación de la inversión socialmente responsable

La consolidación de la inversión socialmente responsable en Europa se ha visto impulsada en los últimos años por el desarrollo de importantes mecanismos políticos, institucionales y financieros.

El *Libro Verde para fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas* cita la inversión socialmente responsable (ISR) como uno de los enfoques globales de la RSE. En este documento, la Comisión Europea constata el aumento de la popularidad de la ISR entre los grandes inversores europeos. La ISR está creciendo en todos los países, aunque destacan algunos, como el Reino Unido, donde su desarrollo es muy importante. La ISR se vincula a la valoración desde el ámbito financiero de las políticas empresariales de RSE en el ámbito social y ecológico.

9. <<http://www.csreurope.org>>

10. <<http://www.copenhagencentre.org>>

11. <<http://www.csrcampaign.org>>. El partner español de CSR Europe es la Fundación Empresa y Sociedad (<http://www.empresaysociedad.org>). Durante el año 2002, bajo la coordinación de CSR Europe y The Copenhagen Centre, ESADE (<http://www.esade.edu>), en colaboración con Copenhagen Business School, Cranfield University School of Management, Ashridge, Vlerick Leuven Gent Management School, Insead y College of Europe, ha participado en el lanzamiento de la European Academy on CSR

gico, vistas como indicador de una buena gestión empresarial. Se confía en que, en los próximos años, la expansión de la ISR se consolide a partir de los diferentes foros nacionales¹² de ISR que, además, se han agrupado para crear el foro de inversión social europeo, llamado European Sustainable and Responsible Investment Forum.¹³

3.1.3 Índices financieros sociales

Otro de los mecanismos financieros importantes, creado para promover la ISR y citado por la propia Comisión Europea en el *Libro Verde*, es la aparición en distintos países europeos de índices financieros éticos y de responsabilidad social corporativa.

Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI)¹⁴ han creado dos índices de responsabilidad social corporativa para la zona europea: Dow Jones STOXX Sustainability Index y DJSI Euro STOXX Sustainability Index. El primero analiza los valores de empresas líderes en el ámbito del

desarrollo sostenible. El segundo analiza estos valores en el marco de la zona Euro. Cabe señalar que se excluyen las empresas del alcohol, el juego, el tabaco y el armamento. Para elaborar estos índices, Dow Jones trabaja en colaboración con el centro de investigación Sustainability Asset Management (SAM) de Suiza.

Financial Times- Stock Exchange (FTSE),¹⁵ en colaboración con Ethical Investment Research Service (EIRIS) y el Fondo de Naciones Unidas para la infancia (UNICEF), ha lanzado un grupo de índices financieros éticos agrupados bajo la denominación FTSE 4 Good,¹⁶ que cubre el universo de valores europeos y de la *City* de Londres. Este índice analiza las empresas socialmente responsables de FTSE y restringe la inclusión de industrias de energía nuclear, tabaco y armamento. El grupo incluye cuatro índices: FTSE4Good Global Index, FTSE4Good USA Index, FTSE4Good Europe Index y FTSE4Good UK Index.

En mayo del año 2000, E. Capital Partners creó un grupo de índices

12. Existen en el Reino Unido, Alemania, Francia, Holanda e Italia.

13. Se aborda en el apartado 3.1.5.

14. <<http://www.sustainability-index.com>>

15. El 10 de mayo de 2002, *Expansión* publicó la noticia de que las Sociedades de Bolsa Españolas y Financial Times (propietaria de Financial Times y la Bolsa de Londres) en colaboración con *Expansión-Recoletos* Grupo de Comunicación, crearán en España un índice ético en el que cotizarán empresas españolas que contemplan iniciativas sociales en su filosofía empresarial. Este índice ético tomará como modelo el índice FTSE4Good que gestiona FTSE en Europa y que incluye 354 compañías, de las cuales sólo dos son españolas.

16. <<http://www.ftse4good.com/>>

éticos que agrupó bajo la denominación Ethical Indexes Management System¹⁷. E. Capital Partners ha desarrollado nueve índices: Ethical Index Global, Ethical Index Euro, Ethical Index Pacific, Ethical Index America, Ethical Index Utilities, Ethical Index Industrial, Ethical Index Healthcare, Ethical Index Consumer y Ethical Index Global Bond. El índice Ethical Index Euro incluye las ciento cincuenta empresas europeas con mejor comportamiento en el ámbito de la responsabilidad social.

En el mercado financiero francés, el centro de investigación sobre empresas socialmente responsables e inversiones éticas ARESE S.A. junto con STOXX Limited lanzaron al mercado en julio del año 2001 el grupo de índices financieros éticos denominados ASPI¹⁸ (ARESE Sustainable Performance Indices). El grupo incluye: ASPI Eurozone, ASPI Country, ASPI Europe y ASPI Global. El índice ASPI Eurozone utiliza el Dow Jones EURO STOXXSM del grupo Dow Jones STOXX 600 como universo de valores y aborda la actuación financiero de las empresas europeas con comportamiento sostenible.

3.1.4. Reforma de la legislación de los fondos de inversión y de los fondos de pensiones en diferentes países europeos

Uno de los mecanismo institucionales que están promoviendo las ISR en el ámbito político es la reforma de las diferentes legislaciones de fondos de inversión y fondos de pensiones a fin de introducir diferentes medidas, obligatorias o voluntarias, para que estas instituciones de inversión colectiva adopten políticas de preselección de las carteras a partir de criterios sociales y ecológicos. En el *Observatorio* anterior se citaba ya la pionera reforma de la ley británica¹⁹. Hoy, dos años después, encontramos legislaciones favorables en diferentes países europeos: Alemania, Francia, Suecia, Bélgica y Holanda.

El citado mecanismo se ha convertido en uno de los impulsos más importantes que han recibido el crecimiento futuro de las inversiones éticas.

El primer país que introdujo una reforma en la ley de los fondos de pensiones e incorporó en la legislación premisas vinculadas a la preselección de las empresas éticas y con responsabilidad social en las carteras de inversión fue el Reino Unido. El Parla-

17. <<http://www.e-cpartners.com/english/index.html>>

18. <<http://www.arse-sa.com/Indice/>>

19. Pension Act. The Occupational Pension Schemes. Amendment Regulations, 1999.

mento británico aprobó, en julio del año 2000, la reforma de The occupational pension schemes de 1995.

La reforma de la ley de pensiones británica se consiguió gracias al trabajo de presión que establecieron los inversores y las sociedades gestoras a través del foro nacional para ISR, el United Kingdom Social Investment Forum (UKSIF). Como resultado de la reforma de la ley, se establece que los *trustees*²⁰ de los fondos de pensiones deberán expresar en su política de inversiones²¹ su posición frente a los valores sociales, medioambientales y éticos en relación con el comportamiento de las corporaciones en las que invierten.

En Bélgica, en el año 2000, el Consejo de Ministros aprobó una proposición de ley que establece que los fondos de pensiones deben elaborar un informe anual que ofrezca, entre otra información pertinente, las estrategias de la inversión que tengan en cuenta aspectos sociales, éticos y ecológicos en las políticas empresariales.

En Francia, la ley francesa de planes de ahorro salarial requiere que los fondos de inversión colectiva que recogen dinero de los planes de ahorro salarial, los planes de ahorro interempresariales y los planes

colectivos de ahorro salarial voluntario informen sobre sus políticas de inversión socialmente responsable.

En Alemania, se ha iniciado el proceso de reforma de la regulación de los fondos de pensiones. Los fondos de pensiones privados deberán informar sobre si tienen en cuenta valores éticos, ecológicos y sociales en la preselección de los valores invertibles.

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 estas instituciones de inversión colectiva, normalmente fondos de inversión ecológicos o mecanismos de crédito para proyectos ecológicos. Los intermediarios financieros que ofrecen alguna de estas instituciones financieras 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.

20. Órgano de dirección y control de la política de inversiones de cada fondo formado por representantes de la dirección y los trabajadores.

21. *Statement of Principles*.

3.1.5 Creación del European Sustainable and Responsible Investment Forum y otras redes europeas para el desarrollo de la inversión socialmente responsable

La importancia que están adquiriendo las inversiones éticas y con responsabilidad social en el ámbito europeo se ha visto traducida en la creación de una organización de ámbito europeo que aglutina los diferentes foros nacionales para la promoción de la ISR.

El European Sustainable and Responsible Investment Forum (EUROSIF)²² se creó en el año 2001 gracias al impulso de los diferentes foros nacionales para la ISR del Reino Unido (UK Social Investment Forum (UKSIF)), Alemania (Forum Nachhaltige Geldanlagen), Francia (Forum pour l'Investissement Responsable), Holanda (VBDO) e Italia (Forum per la Finanza Sostenibile) con el apoyo de la Comisión Europea y el impulso de gestores de inversiones y centros o grupos de investigación en materia de ISR de estos países.

El objetivo principal de EUROSIF es elaborar mecanismos de convergencia europea para promover el

desarrollo político y empresarial de las diferentes estrategias e iniciativas en el ámbito de la ISR. Para ello, considera importante elaborar mecanismos de información europeos y procesos de difusión y educación social en el ámbito de las inversiones éticas y con responsabilidad social.

Finalmente, también puede citarse la creación de redes de grupos de investigadores²³ en materia de ISR que tienen como objetivo elaborar metodologías de investigación empresarial armonizadas para publicar perfiles de empresas en formatos comparables en los diferentes países.

3.2. Datos sobre los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en Europa

En los dos últimos años, en los países de Europa occidental destaca el crecimiento y consolidación de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social.

El informe²⁴ sobre las fondos de inversión éticos, ecológicos y sociales en Europa realizado por SIRI

22. <<http://www.eurosif.info/>>

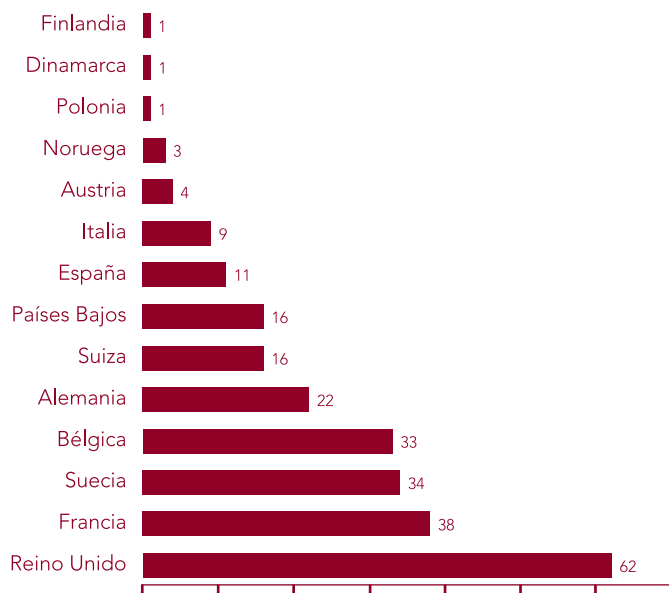
23. Entre estos grupos, destaca el grupo internacional SIRI Group o Global Partners for Corporate Responsibility Research, cuyo socio en España es la Fundación Ecología y Desarrollo <<http://www.ecodes.org/>>

24. SIRI Group, *Green, social and ethical funds in Europe 2001*. El informe ha sido realizado por SIRI Group en cooperación con CSR Europe y Euronext.

Group²⁵ en junio del año 2001 nos proporciona los datos que se exponen a continuación. A mediados del año 2001 existían en Europa 251 fondos de estas características. Los países con mayor número de fondos son el Reino Unido, Francia, Suecia y Bélgica, que concentran el 66% de los fondos que se locali-

zan en Europa. España ocupa el octavo lugar, con 11 fondos,²⁶ frente a los 62 fondos del Reino Unido, los 38 de Francia, los 34 de Suecia, los 33 de Bélgica, los 22 de Alemania y los 16 de Suiza y los Países Bajos. Entre 1999 y 2001, los países con un mayor crecimiento fueron Francia, Bélgica y Alemania.

Número de fondos de inversión éticos y con responsabilidad en los países europeos (30/06/2001)



Fuente: SIRI Group/Awanzí con el apoyo de CSR Europe y Euronext, *Green, social and ethical funds in Europe 2001*.

25. <<http://www.sirigroup.org/>>

26. El informe de SIRI Group excluye los fondos de inversión que no realizan preselección de la cartera, aunque den parte de la comisión de gestión a organizaciones no gubernamentales o causas sociales. Por lo tanto, en los datos de los fondos en España se excluyen los tres fondos de inversión solidarios. En España es la Circular sobre utilización por las IIC de la denominación "ética", "ecológica" o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social, elaborada por la Comisión Ética de INVERCO, con fecha 15 de noviembre de 1999, que incluye esta tipología de IIC como fondos de inversión éticos y con responsabilidad social. Véase *Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España 2000*.

El capital invertido en Europa en el ámbito de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social se había incrementado en más de un 40% entre finales del año 1999 y mediados del 2001. A finales de 1999 estaban invertidos más de 11,1 mil millones de euros, mientras que a mediados del año 2001 esta cantidad había subido hasta 15,6 mil millones de euros. La media del capital invertido en cada uno de estos fondos de inversión éticos y con responsabilidad social era de 62,4 millones de euros (30/6/2001). No obstante, esta cifra es aún muy inferior a la media de capital invertido en el resto de los fondos de inversión del mercado, que alcanzaba los 140 millones de euros.

El informe de SIRI Group nos muestra el incremento del capital invertido en los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en Europa. Es preciso tener en cuenta que, a esta cantidad, deben sumársele todos las carteras de inversión privadas que se gestionan a partir de criterios éticos y con responsabilidad social y que no están incluidos en estos datos. El informe de SIRI Group afirma que, por ejemplo en el Reino Unido, estas carte-

ras privadas²⁷ que realizan preselección de las empresas a partir de criterios éticos y de responsabilidad social representan el 94% de los fondos con preselección de la cartera que hay en este país. No obstante, este porcentaje varía en cada país. En este caso, no disponemos datos para España.

Uno de los datos que cabe tener en cuenta de este informe es el de que el incremento del capital de los fondos éticos en Francia se ha multiplicado por 17 –un incremento del 1700%– entre el 31 de diciembre de 1999 y el 30 de junio de 2001. En el Reino Unido, a pesar de la madurez del mercado, el incremento era de un 48% y en Alemania, de más del 300%.

Los cinco fondos de inversión éticos y con responsabilidad social europeos con más capital invertido son los siguientes: Sanpaolo Azionario Internazionale Etico (Italia) gestionado por Sanpaolo-IMI Asset Management SGR; Friends Provident Stewardship Unit Trust (Reino Unido) gestionado por Friend, Ivory & Sime Plc; Objectif ethique (Francia) gestionado por Lazard Frères Gestion; Health Fund (Reino Unido) gestionado por Framlin-

27. En el Reino Unido, la mayoría de 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 los fondos institucionales vinculados a organizaciones sociales y que se gestionan según criterios éticos. Entre los más importantes debemos mencionar el fondo Joseph Rowntree Trust. No debemos olvidar que en este grupo de carteras privadas también se contabilizan los fondos de pensiones éticos y con responsabilidad social vinculados directamente a las empresas.

gon; y UBS (Lux) Eco Performance (Suiza)²⁸ gestionado por UBS Asset Management.

Otro estudio de opinión sobre las ISR en Europa, realizado por CSR Europe²⁹ en cooperación con Euronext entre trescientos dos analistas financieros y gestores, muestra las siguientes tendencias:

- el 77% de los entrevistados creía que los inversores preferían los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social a los fondos de inversión tradicional a pesar de que, a corto plazo, puedan proporcionar menores beneficios.
- el 30% de los entrevistados creía que el riesgo que asumían las empresas en la incorporación de políticas de RSE mejoraba el valor de estas en el mercado financiero a corto plazo. El 86% creía que lo mejoraba a largo plazo.
- el 44% de los entrevistados percibía una demanda en el ámbito de los productos de inversión ética y con responsabilidad social.

Los criterios de preselección de la cartera preferidos por los inversores entrevistados son:

- Respeto por los Derechos Humanos (86%).
- Gobernabilidad corporativa (85%).
- Información y transparencia de las empresas en sus prácticas sociales (85%).
- Políticas medioambientales (85%).
- Relaciones de cualidad con los consumidores (76%).
- Buenas condiciones laborales (73%).
- Políticas de formación y mejora de las políticas de continuidad de empleo para los trabajadores (68%).

Además:

- el 51% de los gestores entrevistados y el 37% de los analistas entrevistados premiarían a las empresas con conductas de RSE.
- el 33% de los gestores entrevistados ofrecía ya productos de ISR. Un 15% de ellos pretendía

28. Esta SICAV es comercializada en España por UBS España y por otros gestores. Para más información, remitimos a la ficha de la SICAV en el apartado 7 de este OBSERVATORIO.

29. CSR Europe & Euronext, *The European Survey on Socially Responsible Investment and the Financial Community*. Informe realizado por la empresa de estudios de opinión Taylor Nelson Sofres. El estudio se ha realizado en nueve países europeos (Alemania, Bélgica, España, Francia, Holanda, Italia, Reino Unido, Suecia y Suiza) entre 197 gestores de fondos y 105 analistas financieros del 19 al 24 de octubre del año 2001. El objetivo del estudio es analizar la importancia y el valor de las inversiones éticas y con responsabilidad social en Europa, a partir del valor que le conceden, por un lado, los gestores financieros y, por otro, los analistas financieros.

introducir en breve algún producto de este tipo.

- el 87% de los gestores y analistas entrevistados pedía a las empresas mayor comunicación sobre sus políticas y actividades. El 86% pensaba que los gestores de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social deberían ser más transparentes con los criterios éticos, sociales y medioambientales aplicados.
- el 92% de los gestores y analistas entrevistados seleccionaría o recomendaría este tipo de IIC si obtuviera el mismo nivel de beneficios que el resto de las IIC del mercado de sus mismas características.
- el 77% de los gestores y analistas entrevistados seleccionaría o recomendaría este tipo de IIC aunque a corto plazo obtuvieran unos resultados financieros menores al resto de IIC del mercado de sus mismas características, siempre que a largo plazo los resultados fuesen mejores.

El estudio destaca también los principales retos de futuro para las inversiones éticas y con responsabilidad social en Europa.

En primer lugar, plantea la necesidad de elaborar tres herramientas fundamentales:

- Bases de datos y otros recursos que ofrezcan información pública sobre este tipo de productos de inversión.
- Centros de investigación sobre el comportamiento empresarial en materia de ISR y RSE.
- Armonización de los criterios y las metodologías de investigación.

En segundo lugar, las instituciones financieras que ofrecen estos productos deberían:

- Aumentar y diversificar el número de productos de ISR.
- Ofrecer mayor información sobre el comportamiento de estos productos y promoverlos de forma más eficiente.

3.3. Datos sobre los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en Estados Unidos

En Estados Unidos, el crecimiento de las ISR en los cuatro últimos ha sido también muy importante. Según el informe del año 2001³⁰ del Social Investment Forum (USSIF), en el año 2001 había invertidos 2,34 billones de dólares en el ámbito de las ISR.³¹

En el ámbito de la preselección de la cartera a partir de criterios sociales y ecológicos, además de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social comercializados, existe un importantes número de carteras privadas que utilizan esta preselección. El capital invertido en el mercado financiero con preselección ética era en el año 2001 de 2,03 billones de dólares. De éstos, 153 mil millones de dólares estaban invertidos concretamente en fondos de inversión éticos y con responsabilidad social comercializados para el público en el mercado. El resto, 1,87 billones de dólares, estaban invertidos en carteras privadas de inver-

sión gestionadas a partir de criterios éticos y con responsabilidad social.

El número de fondos de inversión éticos y con responsabilidad social había aumentado de 168 en 1999 a 230 en el año 2001. Respecto al capital invertido en este período, se había producido un pequeño descenso de mil millones. Este descenso obedecía, principalmente, a la depresión de todo el sector financiero. No obstante, el informe destaca que los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social habían padecido un menor impacto de la depresión del mercado financiero que el resto de los fondos del mercado. Según los autores del informe, esto mostraría la mayor estabilidad de los fondos éticos y con responsabilidad social frente a depresiones del mercado.

El criterio más utilizados para la preselección de la cartera en Estados Unidos entre 1995 y 2001 es la exclusión de la industria del tabaco. Los siguientes criterios más utilizados son los de medio ambiente, derechos humanos, condiciones laborales y empleo,

30. Social Investment Forum, *2001 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States*. SIF Industry Research Program, noviembre 28, 2001

31. 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: fondos de inversión éticos y con responsabilidad social, fondos de pensiones éticos y con responsabilidad social, carteras privadas de inversión que se gestionan a partir de criterios éticos y de responsabilidad social, el capital invertido por los colectivos de accionistas activos que establecen inversiones mediante el diálogo con las empresas y sus políticas de RSE y los instrumentos de banca social, ética o comunitaria.

igualdad de género, juego, alcohol y armamento.

Estos datos pueden visualizarse en la siguiente tabla:

rios medioambientales y sociales valorativos, como el cumplimiento de los estándares laborales, que empiezan a ganar influencia a través de las prácticas de los accionistas activos.³²

El informe de Social Investment Forum señala los elementos que explican el crecimiento de la preselección de la cartera en este país son los siguientes:

- A pesar de la crisis financiera, los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social han mantenido un buen comportamiento financiero. Estos fondos han entrado en los rankings superiores de Morningstar, por encima del resto de fondos del mercado.
- El criterio de exclusión de la industria del tabaco se ha convertido en un tema objeto de análisis no sólo en el ámbito ético-social, sino incluso en el mundo financiero. Este criterio negativo ha sido el más utilizado entre los inversores éticos y con responsabilidad social.
- El aumento considerable de productos de ISR y su diversificación. Se ofrecen fondos de inversión éticos en todas las tipologías de inversión (renta fija, renta variable).

Criterios negativos más utilizados en la preselección de la cartera de inversiones en los fondos éticos y con responsabilidad social en Estados Unidos. Periodo: 1995-2000

Criterios utilizados en más del 50% de las carteras	Criterios utilizados en el 30-49% de las carteras	Criterios utilizados en menos del 30% de las carteras
Tabaco	Relaciones laborales	Compensaciones de los cargos ejecutivos
Medio ambiente	Derechos de los animales	Aborto
Derechos Humanos	Pruebas con animales	Control de natalidad
Condiciones laborales	Inversión en la comunidad	Estándares laborales internacionales
Igualdad de género	Relaciones con la comunidad	
Juego		
Alcohol		
Armamento		

Fuente: Social Investment Forum, 2001 Report on Socially Responsible Investing Trends in the United States

Durante la década de los años noventa, en Estados Unidos, la preselección de la cartera se ha basado principalmente en la aplicación de los criterios negativos que determinan la exclusión de las empresas, aunque también han tenido importancia algunos criterios positivos o valorativos. No obstante, se prevé que en los próximos años alcanzarán más importancia nuevos crite-

32. Los accionistas activos son grupos de accionistas que adoptan actitudes socialmente responsables en su relación con la política de la empresa, normalmente mediante la presentación de propuestas en las asambleas de accionistas.

- El aumento considerable de los fondos de pensiones éticos y con responsabilidad social, que son ofrecidos cada vez en mayor medida por las empresas.
- El aumento de los fondos de inversión vinculados a grupos y creencias religiosas. Los más importantes son: Carlisle Social Investment (vinculado a valores de matriz católica), Dow Jones Islamic Index Fund (valores de matriz islámica), MMA Praxis Mutual Funds (valores de matriz anabaptista), Saturna Capital (valores de matriz islámica) o Timothy Plan (valores de matriz cristiana), entre otros muchos. Relacionados con estos fondos, se han creado diferentes índices financieros vinculados a las creencias religiosas (Carlisle Catholic U.S. Market Index, Dow Jones Islamic Market Indexes, MMA Praxis Value Index).
- El aumento considerable y cada vez más importante de la cobertura de la ISR en los medios de comunicación.



4. Las inversiones éticas y con responsabilidad social en España³³

4.1. Evolución de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España

Los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social constituyen todavía un sector de inversión incipiente en España. Si bien en el *Observatorio* anterior informábamos de que el que sector había adquirido cierta importancia entre 1999 y 2000, podemos añadir que en el último año el sector no sólo se ha estancado sino que también ha disminuido. Por lo tanto, tememos que el sector no adquiera un nivel de desarrollo tan importante como en otros países europeos, si se comparamos con el desarrollo que tuvo lugar en otros países.

En el año 2001, no podemos informar de un aumento del número de fondos. Seguimos contabilizando, como en el año anterior, quince fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España. De estos, siete fondos son éticos y solidarios, cinco ecológicos y tres solidarios. Dos de las SICAV ecológicas, Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability y UBS (Lux) Equity Fund Eco-performance sólo se comercializan en España, pero no están ni gestionadas ni domiciliadas en nuestro país.

Las tablas siguientes muestran la evolución del patrimonio y los partícipes en los trece fondos éticos, ecológicos y solidarios gestionados en España.

Fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España
Evolución patrimonio¹. Año 2000-2001.

	Año 2000 (miles de euros)	Año 2001 (miles de euros)
BCH SOLIDARIDAD, FIM	11.872	8.413
BNP FONDO DE SOLIDARIDAD, FIM	7.979	7.935
FONCAIXA COOPERACIÓN, FIM	13.727	9.811
FONDO ÉTICO, FIM	10.121	9.441
FONDO SOLIDARIO PRO UNICEF, FIM	19.059	12.137
RENTA 4 ECOFONDO, FIM	4.117	2.888
SANTANDER SOLIDARIO, FIM	6.483	4.733
AHORRO CORPORACIÓN ARCO IRIS, FIM	6.442	4.476
BANKPYME GREEN FUND	5.930	4.486
DB ECOINVEST, FIM	3.978	3.261
BBVA SOLIDARIDAD, FIM	9.502	13.655
CAIXA CATALUNYA SOLIDARI, FIM	3.173	3.228
EL MONTE FONDO SOLIDARIO, FIM	3.338	3.096
TOTAL	105.721	87.560

Fondos de inversión ecológicos no domiciliados en España²

	Año 2000	Año 2000	Moneda
CRÉDIT SUISSE EQUITY FUND (LUX)			
GLOBAL SUSTAINABILITY	66,41	128,37	millones de euros
UBS (LUX) EQUITY FUND			
ECO-PERFORMANCE	340,14	429,57	millones CHF

1. Datos a 31 de diciembre

2. En este cuadro hemos separado las dos SICAV ecológicas que no están gestionadas ni domiciliadas en España.

En ambos casos, los datos hacen referencia al total de patrimonio invertido en las SICAV. No hay datos disponibles referidos a España.

33. Las inversiones socialmente responsables incluyen tres ámbitos: Fondos de inversión a partir de la preselección de la cartera, diálogo con las empresas a través de los accionistas críticos, y banca social, ética y comunitaria. Estos ámbitos promueven conjuntamente la Responsabilidad Social Corporativa. No obstante, nosotros sólo analizaremos el primer grupo, los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios.

Fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España

Evolución participes¹. Año 2000-2001.

	Año 2000	Año 2001
BCH SOLIDARIDAD, FIM	568	431
BNP FONDO DE SOLIDARIDAD, FIM	205	201
FONCAIXA COOPERACIÓN, FIM	994	766
FONDO ÉTICO, FIM	331	298
FONDO SOLIDARIO PRO UNICEF, FIM	1.995	1.401
RENTA 4 ECOFONDO, FIM	189	151
SANTANDER SOLIDARIO, FIM	132	111
AHORRO CORPORACIÓN ARCO IRIS, FIM	572	565
BANKPYME GREEN FUND	685	600
DB ECOINVEST, FIM	97	78
BBVA SOLIDARIDAD, FIM	82	177
CAIXA CATALUNYA SOLIDARI, FIM	71	674
EL MONTE FONDO SOLIDARIO, FIM	22	103
TOTAL	5.943	5.556

1. Datos a 31 de diciembre. No disponemos de los datos referentes a los participes de las SICAV *Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability* y *UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance*.

Observamos que el volumen del patrimonio ha descendido de 105.721 miles de euros en el año 2000 a 87.560 miles de euros en el año 2001. Se trata de una reducción de un 17,2% respecto al año anterior. Los resultados de los Fondos de Inversión Mobiliaria (FIM) en España en este mismo período 2000-2001³⁴ muestran una disminución patrimonial anual de un 9,96%, marcada por la depresión del mercado financiero. Debemos destacar que hay, pues, un porcentaje de descenso patrimonial superior al resto del mercado. En cambio, el

subgrupo de los fondos ecológicos ha obtenido un aumento positivo de un 24,76%. Destacaremos que la reducción del total del sector ético-ecológico-solidario está marcada por el descenso patrimonial muy importante de alguno de los fondos.

Respecto de los participes, este dato también ha disminuido, lo que sigue de nuevo la tendencia depresiva del mercado. No obstante, en este caso, la reducción del sector ético-ecológico-solidario ha sido de un 6,5% con respecto al año 2000 mientras que la reducción media del número de participes en los FIM del mercado español ha sido de un 8,01%.³⁵ De esta forma, a pesar del período de depresión, la reducción del número de participes en estos fondos ha mantenido un comportamiento menos volátil.

La lectura de estos datos tal vez pueda plantear interrogantes sobre el desarrollo del sector pese a que esta depresión esté enmarcada en un período de depresión generalizada de las instituciones de inversión colectiva y de los mercados financieros. Algunos elementos refuerzan estos interrogantes sobre el desarrollo del sector en España:

34. CNMV: *Informe sobre Instituciones de Inversión Colectiva*. Extracto 4º trimestre 2001

35. Op. Cit.

- la falta de una legislación favorable a la ISR en España;
- 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 de ISR;
- la falta de un aumento considerable de la demanda social de estos fondos a diferencia de lo que ocurre con la demanda en otros países;
- el hecho de que no parece que las gestoras hayan desarrollado estrategias de difusión y promoción de los fondos en la sociedad en general y en el ámbito financiero en particular;
- el hecho de que no parece que las gestoras hayan desarrollado estrategias de comunicación a los partícipes sobre el funcionamiento de los mecanismos de preselección de la cartera y las técnicas de investigación utilizadas;
- el hecho de que no parece que los gestores hayan desarrollado mecanismos de diálogo directo con las empresas excluidas o incluidas en los catálogos de valores invertibles para impulsar políticas de RSE;
- el hecho de que algunas gestoras no parecen haber dado prioridad al desarrollo exhaustivo de la operatividad de los criterios y su aplicabilidad; y
- el bajo desarrollo de instrumentos y grupos profesionales de investigación sobre ISR para poder apoyar la investigación ética de los fondos.

Creemos que éstos son los principales retos del sector si se pretende equipararlo con sus homólogos en Europa, o quizás incluso si se pretende continuar en el mercado.

Finalmente, queremos añadir que la mayoría de los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en España mantiene en el marco de la propia gestora la investigación ética. Es decir, que para obtener información sobre los comportamientos empresariales no se recurre a centros de investigación especializados en RSE.

4.2. Regulación de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España

En el *Observatorio* del año 2000, informábamos de que la regulación de estos fondos en España se basa en la Circular sobre la utilización de inversiones colectivas de la denominación "ético", "ecológico" o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social³⁶ elabora-

36. Circular sobre la utilización por las IIC de inversiones colectivas de la denominación "ético", "ecológico" o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social. Comisión Ética de INVERCO, 15 de noviembre de 1999. <<http://www.inverco.es>>

da por la Comisión ética de INVERCO el año 1999.

La Circular elaborada por INVERCO a petición de la CNMV constituye un marco de autorregulación del sector financiero. Así pues, no responde a un marco legislativo gubernamental. La circular incide en la utilización de los conceptos ético y ecológico, y define de forma muy genérica este tipo de fondos. Pero no está elaborada para que los gestores adopten una actitud proactiva en favor de la adopción de criterios éticos en la preselección de la cartera.

También debemos señalar que, en este último año, AENOR ha elaborado un norma experimental³⁷ para los instrumentos financieros éticos y socialmente responsables en España. Pero la función de AENOR no es la de regular el sector.

Por esta razón, observamos que el vacío legal en el ámbito de las inversiones éticas y con responsabilidad social es aún importante. En correspondencia con el proceso de reformas legislativas que han venido desarrollándose en diferentes paí-

ses europeos, este OBSERVATORIO propone: (i.) una modificación del Reglamento de desarrollo de la Ley 46/1984 de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1393/1990 de 2 de noviembre y, (ii.) una modificación del Reglamento de desarrollo de la Ley 8/1987 de 8 de junio de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 1307/1988 de 30 de septiembre.

El objetivo de estas dos propuestas de reforma de las normas reguladoras de los fondos de inversión y los fondos de pensiones es obligar a las instituciones gestoras a que informen de si se ha seguido algún criterio de carácter ético o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de las inversiones de la IIC.

Esta modificación legal no requiere de grandes cambios; simplemente exige mayor información sobre la política de selección de las inversiones en el ámbito de los criterios de carácter ético o de responsabilidad social y medioambiental.



37. *Ética. y Requisitos de los instrumentos financieros éticos y socialmente responsables.* PNE 165001 Ex. Comité técnico AEN/CTN 165 ÉTICA / AENOR.

5. Análisis del funcionamiento de los criterios negativos en los fondos éticos y ecológicos en España

Como ya hemos anunciado en la introducción, el tema de análisis a fondo de este OBSERVATORIO es el funcionamiento y la aplicación de los criterios negativos en los fondos éticos y ecológicos en España. Uno de los principales impulsores de estos fondos en EE. UU.,³⁸ P. Kinder, describe este tipo de criterios como “aquellos criterios éticos que, si no satisfacen la política de inversión del fondo, establecen la eliminación de la empresa del universo de inversión”.

5.1. Metodología de la investigación

De nuevo, como en el año anterior, una de las dificultades más importantes con la que nos encontramos al iniciar esta investigación ha sido la falta de datos sistematizados sobre estos criterios. Una vez obtenida la lista de criterios negativos para cada fondo, iniciamos el proceso para conseguir datos sobre su operatividad. Para ello, elaboramos un cuestionario que se envió a las instituciones gestoras de los fondos, las cuales, amablemente, de nuevo colaboraron abiertamente con este OBSERVATORIO. De esta forma, toda la información a partir de la cual hemos elaborado nuestro informe ha sido remitida por las instituciones gestoras.

El objetivo de la investigación ha sido, en primer lugar, conocer de qué modo cada fondo hace operativa la aplicabilidad de cada uno de sus criterios negativos. Para ello, hemos tomado como referencia la aplicación de estos criterios en otros países. A modo de ejemplo, podemos explicar que el criterio de exclusión de la industria militar tiene un margen de operatividad muy amplio. Los gestores pueden elaborar perfiles de operatividad o de exclusión que van desde un nivel más específico –*cualquier empresa que elabora armamento nuclear*– a otros más detallados, bien de *empresas que producen sistemas electrónicos que son susceptible de un doble uso civil o militar, bien de empresas que suministran ropa o productos de alimentación al ejército*. En este sentido, el margen de operatividad del criterio depende, en todo caso, del modo como cada gestora defina los diferentes perfiles de operatividad o de exclusión.

En segundo lugar, queríamos mostrar cómo estos perfiles de operatividad se traducen de forma concreta en el número y nombre de las empresas excluidas del catálogo de valores invertibles. Con este objetivo, hemos pedido a las gestoras el número de empresas exclui-

38. Kinder, P.; Lydenberg, S. & Domini, A. (1993): *Investing for good. Making money while being socially responsible*, Nueva York, Harper Collins.

das, por una parte, de la totalidad de los mercados de valores y, por otra, del mercado español –la exclusión de las empresas del Ibex 35.

En tercer lugar, nos hemos aproximado a las estrategias de comunicación que tienen las instituciones gestoras de los fondos para informar y dialogar con las empresas excluidas y con los partícipes.

5.2. La importancia de la preselección negativa en la elaboración del catálogo o universo de valores invertibles

5.2.1. Origen de la exclusión de valores en la cartera de inversiones

El origen histórico de las inversiones éticas estuvo vinculado a ciertas comunidades religiosas que ya en siglos pasados habían introducido la técnica de exclusión. En el siglo XVIII, colectivos como los *cuáqueros* y otras comunidades religiosas evitaron invertir en empresas de esclavos, de alcohol, de pornografía, de juego y otras actividades que iban en contra de sus valores comunitarios. Por esta razón, este tipo de sectores fue denominado en sus orígenes con la expresión *sin industrias*. Excluían

aquellos sectores empresariales que llevaban a cabo productos no coherentes con ciertos valores religiosos.

En el origen de los actuales fondos de inversión éticos y con responsabilidad social de los años setenta, se encuentran los nuevos movimientos sociales, como el pacifismo o el ecologismo, que recuperaron esta actitud de exclusión de ciertas actividades empresariales. Los movimientos sociales en Estados Unidos aportaron nuevos criterios excluyentes como prescindir de las empresas que producían armamento para la guerra de Vietnam o la industria de energía nuclear. De esta forma, aparecen nuevos sectores empresariales que podían ser excluidos de la cartera de inversiones: la industria de armamento, la industria eléctrica producida a partir de energía nuclear, las industrias que actuaban contra el medio ambiente. En el Reino Unido, en la década de los años ochenta, apareció un nuevo criterio que consistía en la exclusión de aquellas empresas o bancos que invertían en países del Tercer Mundo con regímenes dictatoriales al tiempo que se proponía la desinversión en empresas británicas que invertían en Sudáfrica durante el régimen de *apartheid*.

Hemos de destacar que, en Estados

Unidos, las ISR han adoptado como punta de lanza la exclusión de la industria del tabaco y han incidido así, en este país, de forma directa, en la industria tabaquera. Actualmente, uno de los criterios negativos más importantes hace referencia a la exclusión de la cartera de aquellas empresas que vulneran los Derechos Humanos o mantienen políticas de explotación laboral o discriminación por razón de género, etnia, religión o ideología.

5.2.2. Definición de criterios negativos o excluyentes

Los criterios negativos constituyen el grupo de factores que, por su presencia en las actividades o comportamientos de una empresa, la eliminan directamente del catálogo de valores invertibles, independientemente de cualquier otra actividad de la empresa. Los criterios negativos o excluyentes varían en cada fondo. Son los propios gestores, junto con la comisión de control independiente, los que los definen en la política de inversión del fondo. Y, finalmente, es el propio inversor el que puede decidir invertir en los fondos en función de los criterios a partir de los que prefiere excluir a determinadas empresas de sus inversiones.

En este sentido, la preselección negativa del catálogo de valores invertibles acentúa el papel crítico de las inversiones éticas y con responsabilidad social. La idea que subyace es la de que no se puede ganar dinero invirtiendo, sin considerar las consecuencias sociales agregadas.

En un primer momento, los nuevos fondos de inversión éticos y con responsabilidad social aparecidos en los años setenta y ochenta en los países anglosajones estaban concebidos para establecer opciones de inversiones excluyentes. En el Reino Unido, cuando en 1984 salió al mercado el primer fondo ético –Friends Provident Stewardship Unit Trust–, se elaboró una política de inversión a partir de criterios negativos vinculados a valores éticos, hecho que ha ido modificándose. Lo mismo sucedió con Pax World Fund en Estados Unidos.

Los criterios negativos definen la primera generación de fondos de inversión éticos y con responsabilidad social y se consideran como aquel grupo de criterios que tiene una mayor interpretación política. Hoy los fondos éticos no adoptan sólo criterios negativos, que siguen siendo importantes, sino

que trabajan de forma equilibrada con diferentes criterios negativos y positivos, y con otras técnicas. En mayo del año 2001, EIRIS,³⁹ uno de los principales centros de investigación empresarial vinculado a las inversiones éticas y con responsabilidad social publicó una lista de los criterios negativos solicitados por las gestoras a las que ofrecía sus servicios.

Criterios negativos¹ utilizados por los fondos de inversión solicitados a la institución EIRIS² Reino Unido. Año 2001.

Criterios negativos más solicitados
Industria militar
Empresas que realizan pruebas con animales
Empresas que emiten gases que destruyen la capa de ozono
Industria del tabaco
Empresas con prácticas no lícitas en el tercer mundo
Criterios negativos menos solicitados
Empresas que ocupan los principales rankings en beneficios
Empresas que emiten gases invernadero
Empresas que realizan donaciones políticas
Empresas con comportamientos publicitarios engañosos
Industria vinculada a la construcción de carreteras

1. En el anexo 1 de este OBSERVATORIO pueden obtener una lista exhaustiva de los criterios negativos utilizados en los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social.

2. EIRIS, *Ethical Investment Research Service* es uno de los centros de investigación sobre RSE en el ámbito de las ISR más importantes del Reino Unido.

39. <<http://www.eiris.org>>

5.3. Elaboración de perfiles de operatividad de los criterios negativos

Para que los criterios negativos puedan ser aplicados, deben establecerse los perfiles de operatividad que establecen de forma exhaustiva los comportamientos empresariales concretos a partir de los que se puede excluir una empresa del catálogo de valores invertibles. Bajo un mismo criterio negativo, puede haber perfiles de operatividad muy diversos. Esta diversidad se traducirá directamente en los resultados, es decir, en el número y el tipo de empresas excluidas.

El desarrollo de estos perfiles de operatividad puede estar basado en diferentes elementos de exclusión empresarial:

- ponderaciones cuantitativas o porcentajes de sus beneficios;
- definición de parte del proceso del negocio: producción, venta, distribución, gestión, marketing;
- definición de determinadas relaciones con los *stakeholders*: trabajadores, proveedores, medio ambiente, comunidad local;
- definición de determinadas prácticas concretas que deben ser excluidas: conflictos labora-

les, discriminación laboral, discriminación por razón de género, etnia, creencias o religión; y

- el hecho de que las empresas estén incluidas por sus comportamientos negativos en informes u otros documentos en los que se publican listas de empresas vinculadas con ciertas prácticas.

Por ejemplo, Domini Social Equity Fund, uno de los principales fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en Estados Unidos, excluye a aquellas empresas que obtienen más del 15% de sus beneficios de la venta de bebidas alcohólicas. También se excluyen aquellos proveedores que obtienen más del 15% de sus beneficios de la venta de alcohol a grandes industrias de producción de bebidas alcohólicas. De acuerdo con esta línea de ejemplos, el fondo Calvert Social Funds de Estados Unidos excluye aquellas empresas de armamento que obtienen más del 10% de sus beneficios anuales de los contratos de ventas de armas. Se excluyen aquellas empresas que están en el margen superior del 85% de los contratos militares con el Departamento de defensa de Estados Unidos, o bien el 90% de los contratos de armamento nuclear con este mismo Departamento.

Presentamos un ejemplo de concreción operativa de un criterio negativo para los fondos éticos y con responsabilidad social en el Reino Unido:

Criterio negativo: Industria militar

Reino Unido

Algunos de los fondos que utilizan este criterio negativo	Venta o fabricación de productos o servicios civiles o militares destinados a uso militar	Venta o fabricación de productos o servicios estratégicos (doble uso) destinados a utilización militar	Venta o fabricación de productos o servicios utilizados en sistemas de armamentos	Venta o producción de sistemas de armamento	Construcción o gestión de servicios estratégicos militares o bases militares	Venta o fabricación de productos o servicios destinados a sistemas de armamento nuclear	Venta o producción de sistemas de armamento nuclear	Construcción o gestión de servicios estratégicos militares o bases nucleares	Exportación de productos o servicios para uso militar	Empresas clasificadas lista de productores o vendedores de armamento Campaign Against Arm Trade
Abbey Life Ethical Trust				✓	✓		✓	✓		✓
Allchurches Smity Fund				✓			✓			✓
Barchester Best of Green Fund				✓	✓	✓	✓	✓		✓
CIS Environ Trust				✓			✓	✓		✓
Credit Suisse Fellowship Trust				✓	✓		✓	✓	✓	✓
Ethical Investment Fund			✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓
FP Ethical Investment Trust			✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓
FP Stewardship Income Trust				✓	✓		✓	✓	✓	✓
FP Stewardship Pension Fund				✓	✓		✓	✓		✓
FP Stewardship Unit Trust				✓	✓		✓	✓		✓
HFS Green Chip Fund				✓	✓		✓	✓		✓
Jupiter Ecology Fund				✓	✓		✓	✓		✓
Jupiter Int. Green Investment Trust		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		✓
NPI Global Care Income Unit Trust				✓	✓		✓	✓		✓

Fuente: EIRIS, Money&Ethics, 1997

5.4. Investigación vinculada a los criterios negativos

Para poder aplicar la exclusión de los criterios negativos deben existir equipos que se dediquen a investigar sobre el comportamiento empresarial. Esta investigación se conoce como investigación ética o sobre RSE aplicada a la inversión socialmente responsable. Los centros o equipos encargados de realizar esta investigación han desarrollado diferentes metodologías según el tipo de criterios.

Para los criterios negativos se utiliza una investigación más cuantitativa. Se analiza el comportamiento empresarial a partir de los informes anuales y de todos los datos económicos. Es preciso conocer el organigrama de la empresa, los productos que esta elabora y los países en que lo hace.

Esta metodología utiliza como fuentes de información básica los informes publicados por las empresas, administraciones públicas u organizaciones internacionales. También puede utilizarse algún tipo de cuestionario susceptible de ser enviado a la empresa. No obstante, esta actuación no implica que exista una relación o un diálogo directo y continuado con las empresas.

En el Reino Unido, durante la década de los ochenta, la exclusión negativa fue muy estricta. Cuando se consideraba que una empresa no cumplía los criterios, se la excluía. Este hecho provocó que la exclusión de las empresas del catálogo de valores invertibles fuese muy considerable. Y, en último extremo, la relación y comunicación con la empresa no era importante. El fondo Friends Provident Stewardship Unit Trust llegó a excluir de la cartera el 70% de las empresas del FTSE. Este hecho provocó un debate importante. Muchas empresas de venta directa, como cadenas de supermercados, fueron excluidas por vender productos como el tabaco y el alcohol. A partir de este debate, se inició un proceso de diálogo con las empresas excluidas. En la actualidad, la mayoría de los equipos de investigación ética y los gestores de fondos comunican a las empresas los motivos de su exclusión e incluso les explican lo que los inversores socialmente responsables esperan del comportamiento empresarial.

5.5. Análisis de los criterios negativos en los fondos de inversión éticos y ecológicos en España

En España, nueve de los doce fondos de inversión éticos y ecológicos incluyen en su política de inversión, además de criterios positivos, criterios negativos o excluyentes. Estos fondos son: BCH Solidaridad, FIM; BNP Fondo de Solidaridad, FIM; Foncaixa Cooperación, FIM; Fondo Ético, FIM; Fondo solidario pro UNICEF,

FIM; Renta 4 Ecofondo, FIM; Santander Solidario, FIM; Bankpyme Green Fund y DB Ecoinvest, FIM.

Las SICAV extranjeras Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability y UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance y el fondo Ahorro Corporación Arco Iris, FIM, no tienen en la política de inversión criterios negativos y basan la preselección de la cartera en criterios valorativos.

Fondos de inversión éticos y ecológicos en España

Criterios negativos más utilizados

Criterios	Número de fondos
Industria de armamento	9
Industria del tabaco	4
Empresas que violan los Derechos Humanos	4
Industria de la energía nuclear	4
Empresas que destruyen la capa de ozono	4
Empresas contaminantes o con prácticas contrarias al medio ambiente	3
Empresas que realizan prácticas de manipulación genética	3
Empresas que destruyen bosques tropicales	3
Empresas que realizan prácticas graves contra la salud pública	3

Fuente: Investigación propia

Fondos de inversión éticos y ecológicos en España
Criterios negativos

BCH Solidaridad, FIM	BNP Fondo de Solidaridad, FIM	Foncaixa Cooperación, FIM	Fondo ético, FIM	Fondo Solidario Pro Unicef, FIM
<p>Vulneración de los Derechos Humanos</p> <p>Prácticas contrarias a la salud pública</p> <p>Empresas que faciliten el militarismo global y la fabricación/venta de armamento</p> <p>Prácticas graves contrarias al medio ambiente</p> <p>Manipulación genética</p> <p>Destrucción de la capa de ozono</p> <p>Destrucción de bosques tropicales</p> <p>Abuso de competencia</p>	<p>Violación Derechos Humanos en la actualidad</p> <p>Prácticas contrarias a la salud pública</p> <p>Armamento</p> <p>Industrias altamente contaminantes</p> <p>Pornografía o explotación sexual</p> <p>Máquinas recreativas y juegos de azar</p>	<p>Juego</p> <p>Efecto invernadero</p> <p>Industria de armamento</p> <p>Industria química o papelera</p> <p>Pesticidas y gases que afecten a la capa de ozono</p> <p>Pornografía</p> <p>Industria minera</p> <p>Metalúrgicas o madereras que contaminen</p> <p>Tabaco</p>	<p>Derechos Humanos</p> <p>Código farmacéutico en el Tercer Mundo</p> <p>Leche infantil en el Tercer Mundo</p> <p>Criterio nuclear</p> <p>Criterio militar</p> <p>Tabaco</p> <p>Ausencia de respuesta al cuestionario enviado</p>	<p>Industrias de fabricación de armamento</p> <p>Producción de bebidas alcohólicas</p> <p>Producción de tabaco</p>
Renta 4 Ecofondo, FIM	Santander Solidario, FIM	Bankpyme Green Fund	DB Ecoinvest, FIM	
<p>Producción de sistemas de armamento o sistemas de defensa</p> <p>Producción de energía nuclear</p>	<p>Fabricantes y vendedores de armamento</p> <p>Elaboración de productos que atenten contra la vida o que propicie la explotación infantil</p> <p>Empresas que discriminen el ser humano, violando sus derechos fundamentales y su dignidad</p> <p>Empresas que atenten contra la naturaleza deteriorando el medio ambiente</p> <p>Manipulación genética</p> <p>Destrucción de la capa de ozono</p> <p>Destrucción de bosques tropicales</p> <p>Abuso de competencia</p>	<p>Energía nuclear</p> <p>Industria de armamento</p> <p>Industria petrolera y química</p>	<p>Sectores que promuevan o usen combustibles fósiles</p> <p>Minería</p> <p>Productos químicos y plásticos</p> <p>Industria maderera, bosques tropicales</p> <p>Pesca a gran escala</p> <p>Agricultura y ganadería intensiva</p> <p>Turismo a gran escala</p> <p>Producción o uso de elementos que dañen la capa de ozono o favorezcan cambio climático</p> <p>Fabricación de armamento</p> <p>Fabricación o comercialización de tabaco</p> <p>Relación con la energía nuclear</p> <p>Relación con la ingeniería genética</p> <p>Fabricación o uso de pesticidas y material agroquímico</p> <p>Experimentación a animales</p> <p>Renta fija emitida por regimenes dictatoriales</p>	

5.5.1 Perfiles de operatividad. Impacto en el IBEX 35.

Como hemos explicado, la funcionalidad de los fondos de inversión que aplican criterios negativos depende del desarrollo de sus perfiles de operatividad. En los fondos éticos y ecológicos en España, el desarrollo de los perfiles de operatividad muestra una gran diversidad en su concreción y aplicación. Esta diversidad se traduce, finalmente, en los resultados de la exclusión, es decir, en el número de empresas excluidas.

En las siguientes tablas mostramos los resultados obtenidos en el desarrollo de los perfiles de operatividad de los criterios negativos más utilizados. Hemos elaborado estas tablas a partir de la información que nos han facilitado los propios gestores.⁴⁰ Frente a la diversidad en las respuestas, hemos intentado elaborar la información con la máxima claridad posible.

El criterio de la industria del armamento es seguramente aquel en el que los perfiles de operatividad para determinar la exclusión de las empresas están más desarrollados. Es, también, el único criterio de exclusión que encontramos en los nueve fondos. No obstante, el nivel

de desarrollo de los perfiles no es similar en todos los fondos, pues en cinco de ellos no constan los perfiles de exclusión. En los cuatro fondos restantes la diversidad sigue siendo importante, pero en algunos de ellos se observa un importante trabajo de definición de su operatividad, de forma que en algunos encontramos una exhaustiva definición de lo que se entiende por armamento o bien sobre qué productos o servicios se excluyen.

El número de empresas excluidas del Ibex 35 a partir de los perfiles de operatividad de la industria del armamento muestra, finalmente, el resultado de esta diversidad.

40. Las celdas que presentamos bajo el epígrafe *no consta* indican que las instituciones gestoras no nos han facilitado los datos. El epígrafe *no disponible* indica que la institución gestora no ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

Desarrollo de los perfiles de operatividad del criterio negativo industria de armamento

Fondos de inversión éticos y ecológicos que incorporan este criterio negativo

	BCH Solidaridad, FIM	BNP Fondo de Solidaridad, FIM	Foncaixa cooperación, FIM	Fondo ético, FIM	Fondo solidario Pro Unicef, FIM	Renta 4 Ecofondo, FIM	Santander Solidario, FIM	Bankpyme Green Fund	DB Ecoinvest, FIM
Venta o beneficios de esta actividad			✓						
Fabricación de productos o servicios estratégicos no civiles o generales, vendidos al aparato militar				✓					
Fabricación de productos o servicios que son o forman parte de sistemas de armamento convencional y nuclear				✓					
La facturación de armamento supera el 10% del total de la empresa		✓							
Clasificación oficial de material militar y componentes específicos BOE 8/4/98							✓		
Desarrollo, fabricación y venta de armamento convencional y nuclear						✓			
Fabricación de productos de inteligencia o comunicación, sistemas electrónicos o sistemas de medición militar						✓			
Fabricación de sistemas y equipos de guerra						✓			
Fabricación de equipos de apoyo logístico en operaciones militares						✓			
Fabricación de equipos de preparación, formación y simulación militar						✓			
Fabricación de vehículos militares terrestres, marítimos y aéreos						✓			
Número de empresas del IBEX 35 excluidas a 31/12/2001	no consta ¹	1	0	2	0	5	0	no disponible ²	no consta ¹

Si el fondo, a pesar de que incluye el criterio negativo en su política de inversión no posee perfil de operatividad, es porque no tenemos constancia de ello.

1. La institución gestora no ha facilitado el dato.

2. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

El criterio de la industria del tabaco es utilizado por cinco fondos éticos y ecológicos. La elaboración de los perfiles de operatividad no está tan desarrollada como en el criterio anterior. Suelen ser criterios de proceso del negocio o bien porcentajes en su facturación. En este criterio no hallamos tanta diversidad en la exclusión de las empresas del Ibex 35.

Desarrollo de los perfiles de operatividad del criterio negativo industria del tabaco

Fondos de inversión éticos y ecológicos que incorporan este criterio negativo

	BNP Fondo de Solidaridad, FIM	Foncaixa cooperación, FIM	Fondo ético, FIM	Fondo solidario Pro Unicef, FIM	DB Ecoinvest, FIM
Producción	✓				
Distribución	✓				
Ventas o beneficios en la actividad		✓			
Parte amplia o totalidad del negocio en el sector				✓	
Producción o comercialización de tabaco en un porcentaje superior al 5% de la facturación de la empresa			✓		
Número de empresas del IBEX 35 excluidas a 31/12/2001	0	1	1	1	no consta ¹

Si el fondo, a pesar de que incluye el criterio negativo en su política de inversión no posee perfil de operatividad, es porque no tenemos constancia de ello.

1. La institución gestora no ha facilitado el dato.

El criterio de la industria de la energía nuclear utilizado por cuatro fondos éticos y ecológicos muestra también por parte de algunos de ellos un importante trabajo en el desarrollo de los perfiles de exclu-

sión. De nuevo, nos muestra una importante diferencia en la operatividad de los criterios en los diferentes fondos, al mismo tiempo que en los resultados de las empresas excluidas.

Desarrollo de los perfiles de operatividad del criterio negativo industria de la energía nuclear

Fondos de inversión éticos y ecológicos que incorporan este criterio negativo

	Fondo ético, FIM	Renta 4 Ecofondo, FIM	Bankpyme Green Fund	DB Ecoinvest, FIM
Propiedad o gestión de centrales nucleares	✓			
Empresas que tienen, operan o distribuyen electricidad generada en plantas de energía nuclear		✓		
Empresas que están involucradas en el diseño o marketing de plantas de energía nuclear		✓		
Empresas que obtienen más del 5% de sus beneficios o más de 50 millones \$ de sus ventas de productos o servicios del ciclo del uranio destinadas a plantas de energía nuclear.		✓		
Grupos financieros que poseen empresas de energía eléctrica de origen nuclear en forma de bonos o stocks		✓		
Grupos que ofrecen servicios financieros a empresas de energía nuclear		✓		
Empresas que operan en la construcción de plantas de energía nuclear		✓		
Aparecen en el <i>Nuclear Industry Yearbook</i>		✓		
Número de empresas del IBEX 35 excluidas a 31/12/2001	4	6	no disponible ¹	no consta ²

Si el fondo, a pesar de que incluye el criterio negativo en su política de inversión no posee perfil de operatividad, es porque no tenemos constancia de ello.

1. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.
2. La institución gestora no ha facilitado el dato.

El criterio de exclusión de las empresas que vulneran los Derechos Humanos permite analizar su aplicabilidad de forma clara ya que se trata de un criterio que, si no se desarrollan los perfiles de operatividad, difícilmente puede ser aplicado. Los perfiles de operatividad del criterio están muy poco desarrollados en la mayoría de los fondos ético-solidarios en España, aunque podemos observar un desarrollo mayor en uno de los fondos.

Desarrollo de los perfiles de operatividad del criterio negativo empresas que vulneran los Derechos Humanos

Fondos de inversión éticos y ecológicos que incorporan este criterio negativo

	BCH Solidaridad, FIM	BNP Fondo de Solidaridad, FIM	Fondo ético, FIM	Santander Solidario, FIM
Empresas con presencia a través de filiales o joint ventures en países con regímenes opresivos		✓	✓	
Empresas que no incluyen en su política, en su sistema de gestión o en sus sistemas de información el apoyo a los Derechos Humanos			✓	
Sectores estratégicos con cierta responsabilidad en el respeto a los derechos Humanos			✓	
Empresas que no forman parte de iniciativas para promover los Derechos Humanos en la sociedad y en el ámbito de la RSE			✓	
Aplicación de los criterios de la bse de datos de EIRIS ¹			✓	
Número de empresas del IBEX 35 excluidas a 31/12/2001	no consta ²	0	2	no consta ²

Si el fondo, a pesar de que incluye el criterio negativo en su política de inversión no posee perfil de operatividad, es porque no tenemos constancia de ello.

1. <<http://www.eiris.org>>

2. La institución gestora no ha facilitado el dato.

Presentamos también una tabla con los criterios medioambientales. En ella se observa un importante déficit en el desarrollo de los perfiles de operatividad en estos criterios. Este hecho puede relacionarse con el bajo impacto que tiene la aplicación de dichos criterios en el Ibex 35.

Criterios negativos de exclusión: criterios medioambientales

Fondos de inversión éticos y ecológicos con estos criterios negativos

	BCH Solidaridad, FIM	Foncaixa cooperación, FIM	Santander Solidario, FIM	Bankpyme Green Fund	DB Ecoinvest, FIM
Destrucción de la capa de ozono	✓	✓	✓		✓
Efecto invernadero		✓			✓
Destrucción de bosques tropicales	✓		✓		✓
Uso de combustibles fósiles					✓
Productos químicos y plásticos					✓
Material agro-químico					✓
Pesticidas		✓			✓
Industria minera		✓			✓
Industria química y petrolera		✓		✓	
Industria papelera y maderera		✓			✓
Industria metalúrgica		✓			
Agricultura y ganadería intensiva					✓
Pesca y turismo a gran escala					✓
Número de empresas del IBEX 35 excluidas a 31/12/2001	no consta ¹	ó	no consta ¹	no disponible ²	no consta ¹

Las instituciones gestoras no han desarrollado perfiles de operatividad. Por esta razón hemos señalado los criterios negativos de los que dispone cada fondo.

1. La institución gestora no ha facilitado el dato.

2. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

5.5.2. La exclusión de las empresas del catálogo de valores invertibles

El objetivo principal que se pretende con la definición de los perfiles de operatividad de los criterios negativos es poder definir de forma clara los criterios de la investigación en materia de ISR sobre los comportamientos de responsabilidad social de las empresas. Los resultados de esta investigación determinan las listas de empresas excluidas del catálogo de valores invertibles. En todo caso, lo que define la exclusión no es el criterio negativo de forma genérica sino los perfiles de operatividad. Por esta razón, bajo un mismo criterio negativo el número de empresas excluidas puede ser muy diverso.

En las siguientes tablas presentamos el número de empresas excluidas a partir de los diferentes criterios negativos para los fondos éticos y ecológicos españoles. Hemos elaborado las tablas en dos apartados: el primero para los criterios sociales y éticos, y el segundo para los criterios ecológicos. Para poder entender mejor las tablas debemos explicar que no todos los fondos disponen de todos los criterios negativos mencionados; así, a fin de señalar los fondos que dispo-

nen de los criterios, hemos tramado la celda. Y además, como concreción de la aplicación de dicho criterio negativo, hemos indicado el número de empresas de su universo que resultan excluidas. Las celdas en blanco obedecen al hecho de que el fondo no dispone de estos criterios y, por lo tanto, no tiene ninguna obligación respecto a la exclusión.

Empresas excluidas del catálogo de valores invertibles a partir de los criterios negativos

Exclusión de la totalidad del universo de valores: criterios sociales y éticos

Fondos de inversión éticos y ecológicos	Alcohol	Armamento	Vulneración del Código farmacéutico en el Tercer Mundo	Derechos humanos	Energía nuclear	Explotación infantil	Juego	Leche infantil Tercer Mundo	Prácticas contra la salud pública	Pornografía	Tabaco	No responde al cuestionario	Número de empresas excluidas 31/12/01
BCH Solidaridad, FIM		12		14					4				30
BNP Fondo de Solidaridad, FIM		7		4			3		12	4			30
Foncaixa Cooperación, FIM		1					0			0	0		1
Fondo ético, FIM		120	8	123	12		4				15	9	291
Fondo solidario Pro Unicef, FIM	5	6									3		14
Renta 4 EcoFondo, FIM		91			38								129
Santander Solidario, FIM		12		14		5							31
Bankympe Green fund		no disponible ¹			no disponible ¹								no disponible ¹
DB Ecoinvest		no consta ²			no consta ²						no consta ²		no consta ²

En la lectura de esta tabla hemos de tener en cuenta que sólo aporta orientaciones y permite establecer unas primeras conclusiones aproximativas.

No todos los fondos disponen de los mismos criterios negativos. Se identifica la presencia del criterio negativo con el tramado. Por lo tanto, la celda en blanco indica que el fondo no dispone del criterio negativo.

1. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

2. La institución gestora no ha facilitado el dato.

Estas tablas muestran una aproximación a la exclusión de las empresas en la totalidad de los mercados de valores. No podemos considerar que los resultados sean datos totalmente comparables debido a la heterogeneidad de la vocación inversora de los fondos. Estamos, pues, comparando fondos con diferentes vocaciones inversoras: no tiene el mismo universo de inversión un fondo de renta fija mixta, que un fondo global.⁴¹ No obstante, nos

permite establecer unas primeras conclusiones aproximativas.

Se ha decidido incluir la tabla para mostrar una aproximación de la diversidad del impacto de los fondos en sus decisiones de exclusión. Observamos que, para el mismo criterio, el impacto de la exclusión es muy diverso según los fondos y muestra, probablemente, diferencias importantes en su desarrollo operativo y en su aplicación.

41. Para poder conocer la vocación inversora de los fondos, esta debe buscarse en las fichas de los fondos. Se puede encontrar en el capítulo 7 de este OBSERVATORIO.

Empresas excluidas del catálogo de valores invertibles a partir de los criterios negativos

Exclusión del universo de valores: criterios ecológicos

Fondos de inversión éticos y ecológicos	Destrucción bosques tropicales	Efecto invernadero	Energía nuclear	Industria contaminante	Industria metalúrgica maderera	Industria minera	Industria química papelera	Ingeniería genética	Pesticidas y Destrucción capa ozono	Prácticas graves contra el medio ambiente	Número de empresas excluidas 31/12/01
BCH Solidaridad, FIM	8							2	23	42	75
BNP Fondo de Solidaridad, FIM				12							12
Foncaixa Cooperación, FIM		9			0	4	3		2		18
Fondo ético, FIM			12								12
Fondo solidario Pro Unicef, FIM											-
Renta 4 Ecofondo, FIM			38								38
Santander Solidario, FIM	8							no consta ¹	23	42	73
Bankympe Green fund			no disponible ²				no disponible ²				no disponible ²
DB Ecoinvest	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹		no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹		no consta ¹

En la lectura de esta tabla hemos de tener en cuenta que sólo aporta orientaciones y permite establecer unas primeras conclusiones aproximativas.

No todos los fondos disponen de los mismos criterios negativos. Se identifica la presencia del criterio negativo con el tramado. Por lo tanto, la celda en blanco indica que el fondo no dispone del criterio negativo.

1. La institución gestora no ha facilitado el dato.

2. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

En las siguientes tablas, se presenta el impacto que en términos de exclusión generan los criterios negativos en el Ibex 35. Estos datos sí muestran una aproximación comparable entre la incidencia de los criterios negativos pues el universo de inversión, es decir, las empresas que pueden ser excluidas son las mismas. La relativa diversidad de los resultados puede considerarse un indicio de la diversidad que existe en las gestoras en lo que atañe a la operatividad de los criterios negativos.

Empresas excluidas del catálogo de valores invertibles a partir de los criterios negativos

Exclusión del universo de valores Ibx 35: criterios sociales y éticos

Fondos de inversión éticos y ecológicos	Alcohol	Armamento	Vulneración del Código farmacéutico en el Tercer Mundo	Derechos humanos	Energía nuclear	Explotación infantil	Juego	Leche infantil Tercer Mundo	Prácticas contra la salud pública	Pornografía	Tabaco	No responde al cuestionario	Ibx 35 Número de empresas excluidas 31/12/01
BCH Solidaridad, FIM		no consta ¹		no consta ²					no consta ¹				no consta ¹
BNP Fondo de Solidaridad, FIM	0	1		0			0		0	0			1
Foncaixa Cooperación, FIM		0					0			1	1		2
Fondo ético, FIM		2	0	2	4			0			1	9	18
Fondo solidario Pro Unicef, FIM	0	0								1			1
Renta 4 Ecofondo, FIM		5			6								11
Santander Solidario, FIM		0		no consta ¹		no consta ¹							0
Bankympe Green fund		no disponible ²			no disponible ²								no disponible ²
DB Ecoinvest		no consta ¹			no consta ¹						no consta ¹		no consta ¹

No todos los fondos disponen de los mismos criterios negativos. Se identifica la presencia del criterio negativo con el tramado. Por lo tanto, la celda en blanco indica que el fondo no dispone del criterio negativo.

1. La institución gestora no ha facilitado el dato.

2. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

Empresas excluidas del catálogo de valores invertibles a partir de los criterios negativos

Exclusión del universo de valores Ibx 35: criterios ecológicos

Fondos de inversión éticos y ecológicos	Destrucción bosques tropicales	Efecto invernadero	Energía nuclear	Industria contaminante	Industria metalúrgica maderera	Industria minera	Industria química papelera	Ingeniería genética	Pesticidas y Destrucción capa ozono	Prácticas graves contra el medio ambiente	Ibx 35 Número de empresas excluidas 31/12/01
BCH Solidaridad, FIM	no consta ¹							no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹
BNP Fondo de Solidaridad, FIM				0							0
Foncaixa Cooperación, FIM		2			2	1	1		0		6
Fondo ético, FIM			4								4
Fondo solidario Pro Unicef, FIM											-
Renta 4 Ecofondo, FIM			6								6
Santander Solidario, FIM	no consta ¹							no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹
Bankympe Green fund			no disponible ²				no disponible ²				no disponible ²
DB Ecoinvest	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹		no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹	no consta ¹		no consta ¹

No todos los fondos disponen de los mismos criterios negativos. Se identifica la presencia del criterio negativo con el tramado. Por lo tanto, la celda en blanco indica que el fondo no dispone del criterio negativo.

1. La institución gestora no ha facilitado el dato.

2. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

5.5.3. Comunicación a las empresas y a los partícipes de la exclusión de las empresas del catálogo de valores invertibles

El último objetivo de este OBSERVATORIO es analizar el impacto social que de forma directa tiene la exclusión de las empresas de los catálogos de valores invertibles de los fondos éticos y ecológicos en las empresas excluidas. Los datos que hemos obtenido se muestran en la siguiente tabla:

Comportamientos en la comunicación de la gestión de los fondos respecto a las empresas excluidas y a los partícipes

Fondos de inversión éticos y ecológicos	Facilitan el nombre de las empresas excluidas	En el caso que no faciliten el nombre de las empresas, rango de la disponibilidad pública de esta información				Se ha comunicado a la empresa su exclusión
		No se comunica	Sólo empresa afectada	A partícipes si lo solicitan	A disposición de partícipes	
BCH Solidaridad, FIM	no				✓	no
BNP Fondo de Solidaridad, FIM	no					no
Foncaixa Cooperación, FIM	no			✓		no
Fondo ético, FIM	si					no/si ¹
Fondo solidario Pro Unicef, FIM	no	✓				no
Renta 4 Ecofondo, FIM	si					no
Santander Solidario, FIM	no				✓	no
Bankpyme Green Fun	no disponible ²	no disponible ²	no disponible ²	no disponible ²	no disponible ²	no disponible ²
DB Ecoinvest, FIM	no consta ³	no consta ³	no consta ³	no consta ³	no consta ³	no consta ³

1. La gestora de Fondo Ético, FIM comunica la exclusión a las empresas a través del proceso de investigación mediante contactos directos con aquellas empresas a quienes envía cuestionarios (criterios: Derechos Humanos), ausencia de respuesta a estos cuestionarios; algunos criterios, como la industria de energía nuclear o la industria del tabaco están a disposición del público.

2. La institución gestora nos ha indicado que no podía poner a nuestra disposición esta información.

3. La institución gestora no ha facilitado el dato.

Ha resultado difícil averiguar qué empresas del Ibex 35 están excluidas, excepto en dos casos⁴²: Fondo Ético, FIM y Renta 4 EcoFondo, FIM. En general las gestoras consideran que no son datos públicos. No obstante, creemos que lo más importante es que esta exclusión tampoco se ha comunicado a las empresas pues la comunicación entre los gestores de los fondos y las empresas excluidas es prácticamente inexistente, a excepción de algunos criterios en un fondo. A diferencia de los resultados y las técnicas de diálogo con las empresas excluidas que observamos en otros países europeos, en España no existe casi comunicación, ni menos aún diálogo proactivo con las empresas. Se demuestra así que en España estos fondos no pueden tener impacto empresarial y que, por tanto, al menos hasta hoy, tampoco son mecanismos eficaces para el desarrollo de las políticas de RSE de las empresas. Quizás sería interesante abrir un debate en el sector sobre la necesidad, o no, de mayor transparencia al respecto.

Finalmente, también se constata que, en algunos casos, ni tan sólo los partícipes reciben dicha información, o la reciben sólo si lo solicitan. Obviamente, los cambios en este punto sólo se producirán si los mis-

mos partícipes consideran necesario disponer de esta información como algo inherente a la política de comunicación de dichos fondos.

5.5.4. Conclusiones

Los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social tienen dos objetivos fundamentales. En primer lugar, ofrecen a los inversores la oportunidad de invertir a partir de sus principios éticos, lo que se traduce en el ámbito financiero en la exclusión o la valoración de las empresas en el catálogo de valores invertibles. En segundo lugar, el hecho de valorar las empresas por su responsabilidad social y medioambiental fomenta el desarrollo en las empresas de políticas de Responsabilidad Social (RSE).

El análisis de los fondos éticos, ecológicos y solidarios en España nos permite observar cómo estos dos objetivos se materializan en la práctica.

El desarrollo de los criterios negativos permite a los inversores la aplicación de sus principios éticos. No obstante, creemos que la aplicación de la operatividad de estos criterios en los fondos éticos y ecológicos en España está, en algunos casos,

42. Sin embargo, el propósito inicial de este estudio era ofrecer información agregada sobre las empresas españolas del Ibex 35 excluidas del catálogo de valores invertibles de los fondos de inversión éticos y ecológicos.

poco desarrollada aún y muestra carencias importantes. Algunos gestores han iniciado importantes procesos para alcanzar un desarrollo óptimo de la operatividad de los criterios negativos, si bien la mayoría de los fondos muestra un bajo desarrollo en este campo. Si comparamos los perfiles de operatividad de los criterios negativos en los fondos en España con el desarrollo de estos perfiles en los fondos del Reino Unido,⁴³ se observa un déficit importante e incluso preocupante. En el caso de criterios como la exclusión de la industria del armamento, de empresas que vulneran los Derechos Humanos, de la industria del tabaco o de la industria de la energía nuclear, sólo uno o dos fondos han desarrollado perfiles de operatividad. En el ámbito de los criterios medioambientales, el desarrollo de los perfiles de operatividad es casi inexistente.

Así pues, en España se ha dado el primer paso: la creación de este tipo de instituciones de inversión colectiva éticas y con responsabilidad social. Pero no observamos grandes avances en la aplicación y el desarrollo de los mecanismos y las técnicas que permiten que la preselección de la cartera pueda ser aplicada. Es decir, queda aún

mucho camino por recorrer si queremos avanzar en la aplicación de los criterios negativos en la preselección de la cartera y equipar el desarrollo de la inversión socialmente responsable.

En cuanto al segundo objetivo, el impacto de la exclusión de las empresas sólo puede verse materializado en la política de RSE de éstas si se comunica la exclusión. Es a partir del momento de la comunicación a las empresas de su exclusión de la cartera de valores cuando el impacto resulta significativo en sus procedimientos. Una de las técnicas importantes que han desarrollado los fondos éticos y con responsabilidad social en el ámbito anglosajón es el diálogo directo con las empresas. Esta técnica parte de la idea de que la cooperación y el diálogo con las empresas, tanto si son excluidas como si son tomadas en consideración en el catálogo de valores invertibles, resultan importantes para desarrollar los valores positivos de las empresas. El objetivo de los gestores es que las empresas que pueden ser incorporadas en las carteras de inversión tengan conocimiento de las políticas y las actitudes que los inversores socialmente responsables esperan de ellas. De nuevo, la comparación entre el diálogo de

43. Tomamos como país de referencia el Reino Unido pues es uno de los países en los que aparecieron por primera vez los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social, y donde este tipo de ISR está más desarrollado; a la vez, es uno de los países donde podemos encontrar más información sistematizada.

los gestores de los fondos con las empresas en el ámbito de los fondos éticos y ecológicos en España respecto a los de otros países mues-

tra un déficit importante. Ésta es una de las actuaciones políticas en las que debe avanzarse.



6.1. Nuevas iniciativas en el ámbito de la Banca ética o social

6.1. Nuevas iniciativas en el ámbito de la Banca ética o social

La banca ética financia proyectos y actividades económicas con un impacto social positivo, teniendo en cuenta criterios éticos. El concepto de banca ética, social o comunitaria se aplica a aquellas instituciones financieras que intentan hacer compatible la búsqueda de un rendimiento financiero con un rendimiento social.

Este tipo de instituciones de crédito promueven:

- la financiación de empresas socialmente responsables que trabajan con proyectos sociales, ecológicos, culturales o humanitarios.
- la financiación a través de microcréditos de aquellos colectivos sociales más desfavorecidos que no tienen acceso a otro tipo de créditos.

Los servicios ofrecidos por una banca ética suelen ser los mismos que los de la banca tradicional. La diferencia radica en la magnitud y el desarrollo de los mismos y en que, tanto el ahorro como el crédito, poseen esta finalidad social.

Las instituciones que según sus propias consideraciones forman parte de la banca ética se encuentran en numerosos países. Entre los más conocidos podemos citar: Grammen Bank en Bangladesh, SEWA en India, Triodos Bank en los Países Bajos y el Reino Unido, Cooperative Bank en el Reino Unido, Banca Ética en Italia, South Shore Bank en Estados Unidos, Caisse Solidaire Nord-Pas de Calais en Francia, JAK en Suecia y Öko-Bank en Alemania.

En España, se ha producido en los últimos años un considerable aumento de proyectos de financiación solidaria y de establecimiento de una banca ética. La mayoría de estos proyectos están vinculados a diferentes movimientos sociales o a la economía social (cooperativas, comercio justo, empresas de inserción social, movimiento ecologista, organizaciones de cooperación al desarrollo, etc.).

En esta línea de actividad, diferentes proyectos que ya existían han ido consolidando su posición y se han dado a conocer públicamente. Entre ellos, destacaremos: Ideas en Andalucía, la Libreta de ahorro ético de Caixa Pollença en Baleares, Acció Solidaria Contra l'Atur, Coop 57, FETS, Oikocredit, Línea de microcréditos para mujeres empen-

dedoras de FIDEM y Fundació Un sol món en Cataluña, Trust, Red de Útiles Financieros Alternativos (RUFAS) y GAP en Madrid, la Fundación Solidaridad Económica y el Fondo Solidario de Garantía de Reas Euskalerría en el País Vasco, luna y Enclau en Valencia, y la Asociación para la Financiación Solidaria en Zaragoza.

Evidentemente no hemos pretendido realizar una presentación en profundidad sobre la banca ética. Sin embargo, creemos que, como Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España debemos hacer mención de estos proyectos y del impulso que han tomado.

6.2. *Temas a debate*

En este anuario queremos introducir un nuevo apartado final con el objetivo de proponer algunos temas importantes de debate.

El primer tema que proponemos es la reforma de la legislación española sobre los reglamentos de desarrollo de las leyes que regulan el funcionamiento de los fondos de inversión y los fondos de pensiones indicadas en el apartado 4.2. de este OBSERVATORIO. Nuestra pro-

puesta, que sigue el modelo de reforma de la ley británica y que se presenta en el anexo II, sugiere la obligatoriedad de que las instituciones de gestión de fondos de inversión y fondos de pensiones informen públicamente sobre la inclusión en su política de inversión de valores éticos, sociales y medioambientales.

El segundo tema que introducimos se refiere al ámbito de las inversiones de las instituciones u organizaciones sociales en España. A menudo, estas instituciones incluyen en sus estatutos fundacionales la defensa de valores sociales, éticos o medioambientales. Parece, pues, lógico plantear que el tercer sector debería propiciar un debate abierto sobre la transparencia en la información de sus inversiones. Desde este OBSERVATORIO queremos abrir el debate proponiendo que las instituciones no lucrativas incluyan en sus memorias anuales información sobre el destino de sus inversiones.

7. Fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España

Observaciones generales

1. La referencia del ranking de los fondos se ha recogido de la publicación de INVERCO, *Estadísticas sobre fondos de Inversión*, diciembre 2001. El ranking ordena los fondos de inversión mobiliaria por rentabilidad en cada una de las categorías de los FIM: renta fija corto plazo, renta fija largo plazo, renta fija mixta, renta variable mixta, renta variable nacional, renta fija

internacional, renta fija mixta internacional, renta variable mixta internacional, renta variable euro, renta variable internacional, globales, garantizados renta fija, garantizados renta variable. El ranking de los fondos es de diciembre de 2001. Las SICAV Bankpyme Green Fund, Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability y UBS (Lux) Equity Fund Eco-Performance, gestionadas o bien domiciliadas fuera de España, no se incluyen en este ranking.



1 BCH Solidaridad, FIM

www.schga.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta
Características de la inversión	El fondo podrá realizar operaciones de cobertura sobre renta fija y variable, tanto nacional como internacional. El fondo invertirá principalmente en valores de renta fija, tanto pública como privada, de emisores de reconocida solvencia, y hasta un 25% en renta variable de empresas de capitalización bursátil y liquidez. Se configura como fondo de acumulación, por lo que no distribuirá los resultados obtenidos.
Entidad gestora	Santander Central Hispano Gestión, SA, SGIIC / P.º de la Castellana, 32 / 28046 Madrid / Tel. 915 209 000
Entidad depositaria	Santander Central Hispano Investment, SA / Pl. Canalejas, 1 / 28014 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red de oficinas del Banco Santander Central Hispano, SA, directamente por la entidad gestora y a través de 33 intermediarios financieros legalmente autorizados.
Fecha de constitución	1/2/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	8.413 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	431
Inversión mínima	Una participación
Comisión anual de gestión	1,25% sobre el patrimonio anual del fondo
Comisión anual de depósito	0,10% del patrimonio del fondo, límite legal máximo del 0,40% del valor nominal del patrimonio custodiado
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	3% hasta los 30 días, 1% de 31 a 180 días y 0% a partir de 181 días.
Entidades beneficiarias	Acción contra el Hambre, Aldeas Infantiles SOS de España, Cáritas Española, Cruz Roja Española, Fe y Alegría, Fundación de Ayuda contra la Drogadicción, ISCOD, Manos Unidas, Medicus Mundi, Solidaridad Internacional, WWF/ADENA
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,25% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina el 40% a las entidades beneficiarias. En total, un 0,50% anual sobre el patrimonio del fondo.
Opción de los partícipes	Se ofrecerá a cada partícipe la posibilidad de elegir las instituciones beneficiarias de los donativos en el momento de su suscripción.

Rentabilidad acumulada	1 mes: 0,41% 3 meses: 4,38% Anual: -1,18% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: 6,41% (3/6/1999)
Valor liquidativo (31/12/2001)	63,96 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	133/204
Estructura de la cartera (31/12/2001)	88,02% de renta fija y 11,98% de renta variable
Principales valores (31/12/2001)	Nokia OYJ, Siemens AG. ING Groep NV, Aventis, Assicurazioni Generali
Criterios de preselección	No invertir en aquellas empresas y corporaciones cuyos fines y funcionamiento actúen en contra del desarrollo integral del hombre, la justicia y la paz del mundo.
Criterios negativos	1. Vulneración de los derechos humanos fundamentales. 2. Prácticas contrarias a la salud pública. 3. Empresas que faciliten el militarismo global, la fabricación y la venta de armamento. 4. Prácticas graves contrarias al medio ambiente. 5. Manipulación genética. 6. Destrucción de la capa de ozono. 7. Destrucción de bosques tropicales. 8. Abuso de competencia
Criterios positivos	1. Educación y formación de trabajadores. 2. Inserción laboral de jóvenes y mujeres. 3. Políticas medioambientales. 4. Sanidad y seguridad social
Investigación ética	Se realiza investigación ética externa.
Institución encargada	Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación de la Universidad Complutense de Madrid (IUDC-UCM)
Tipo de investigación	La selección de valores que integrarán la cartera del fondo se apoyará en la información obtenida a través de consultas de bases de datos e índices compuestos por activos solidarios existentes en el mercado, así como en la elaboración de estudios mediante cuestionarios a las empresas acerca de los valores en estudio.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comité de Vigilancia y Asesoramiento
Funciones principales	Verificar que no existen en la cartera del fondo valores de compañías que atenten contra los principios detallados anteriormente.
Periodicidad de las reuniones	Trimestral
Miembros	2 representantes de las ONG, en turnos rotatorios de 6 meses. 2 representantes del IUDC-UCM: Luis Miguel Puerto (profesor del Departamento de Economía Aplicada I de la UCM y miembro del IUDC-UCM) y Cecilia Carballo (investigadora asociada al IUDC-UCM). 1 representante de BCH: Alberto Sánchez (director de Banca de Instituciones). 1 representante de Santander Central Hispano Gestión, SA: Álvaro Fernández Arrieta (director de Productos).
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

**2 BNP FONDO
DE SOLIDARIDAD, FIM**

<http://bnpparibas.es/indexex.html>

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta
Características de la inversión	El fondo tendrá una composición de la cartera de un 35% en el mercado monetario, un 40% distribuido en renta fija a medio y largo plazo, así como una inversión en renta variable del 25%. La inversión en renta variable tendrá, como máximo, un 30%. El fondo no distribuirá los resultados obtenidos.
Entidad gestora	BNP Paribas Gestión de Inversiones, SA, SGIC / C. Génova, 27, 3.º / 28004 Madrid / Tel. 913 100 076
Entidad depositaria	BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España / P.º de la Castellana, 33 / 28046 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en las oficinas o en el servicio de banca telefónica de BNP Paribas España, SA, Correduría de Seguros S.A. Representante de BSCH, SVB, Inversis Valores y bolsa SV S.A., Caja de Ahorros de Galicia
Fecha de constitución	1/12/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	7.935 miles de euros
Participes (31/12/2001)	201
Inversión mínima	600 euros
Comisión anual de gestión	1,75% sobre el patrimonio del fondo
Comisión anual de depósito	0,15% sobre el patrimonio del fondo
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	Cáritas Española
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,75% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina el 0,60% sobre el patrimonio del fondo hasta que alcanza los 60.101.210 euros, el 0,70% sobre el patrimonio del fondo entre 60.101.210 euros y 120.202.421 euros, y el 0,80% si excede los 120.202.421 euros.
Opción de los participes	No consta.
Rentabilidad acumulada	1 mes: 0,16% 3 meses: 3,37% Anual: -1,40% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: 4,34%

Valor liquidativo (31/12/2001)	10,43 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	145/204
Estructura de la cartera (31/12/2001)	75,11% de renta fija y 24,89% de renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	Totalfina, Vodafone, Roche, Nokia, Axa
Criterios de preselección	La sociedad gestora podrá invertir un máximo del 10% del patrimonio del fondo en títulos emitidos por entidades no incluidas en la lista facilitada por la Comisión de Asesoramiento y Vigilancia, siempre y cuando, a su juicio y según la información disponible, se ajusten al ideario ético. Estas inversiones serán sometidas a la ratificación de la Comisión en su siguiente reunión. No se invertirá en empresas y corporaciones que actúen en contra del desarrollo integral de las personas, la justicia y la paz en el mundo.
Criterios negativos	1. Violación de los derechos humanos en la actualidad. 2. Prácticas contrarias a la salud pública. 3. Fabricación de armamento o firma de contratos militares, siempre y cuando la facturación correspondiente a estas actividades supere el 10% de la facturación total de la empresa. 4. Industrias altamente contaminantes que atenten contra el medio ambiente. 5. Actividades relacionadas con la pornografía y la explotación sexual. 6. Fabricación y explotación de máquinas recreativas y juegos de azar sin finalidad social
Criterios positivos	1. Seguridad laboral. 2. Apoyo social. 3. Educación y formación de trabajadores. 4. Inserción laboral de jóvenes, mujeres y excluidos sociales. 5. Políticas medioambientales. 6. Transparencia. 7. Solidaridad, reconstrucción y desarrollo
Investigación ética	Se realiza investigación ética interna.
Institución encargada	Grupo de analistas BNP Paribas Gestión de Inversiones (París)
Tipo de investigación	Se realiza un análisis fundamental sobre las empresas a partir de los criterios éticos del fondo.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comisión de Asesoramiento y Vigilancia
Funciones principales	1. Establecer y hacer un seguimiento de los criterios que permiten seleccionar o excluir las inversiones del fondo. 2. Presentar a la sociedad gestora un universo de valores aptos para la inversión. 3. Analizar las inversiones del fondo.
Periodicidad de las reuniones	Semestral, 2 reuniones en el año 2001
Miembros	Forman parte a título personal y no representan a ninguna institución: Silverio Agea Rodríguez (secretario general de Cáritas Española), Antonio M. Arroyo Rodríguez (profesor de la Universidad Pontificia de Comillas), José García Angel (administrador de Cáritas Española), José Mateo Cortés Villanueva (profesor de ICADE), M. Luisa Martínez Moreno (presidenta de la Comisión de Asuntos Económicos del Consejo General de Cáritas Española) y José Sánchez Faba (presidente de Cáritas Española).
Relación con los partícipes	Se informará de la cantidad donada a Cáritas Española, en los informes a los partícipes.
Comunicación con las empresas	No consta.

3 FONCAIXA COOPERACIÓN, FIM

www.lacaixa.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta variable mixta internacional
Características de la inversión	El fondo mantiene una inversión en renta fija de hasta el 50% de su patrimonio y un mínimo del 25%. El fondo no distribuirá los resultados obtenidos.
Entidad gestora	Invercaixa Gestión, SGIIC, SA / Av. Diagonal, 621-629 / 08028 Barcelona / Tel. 902 400 410
Entidad depositaria	Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "la Caixa" / Av. Diagonal, 621-629 / 08028 Barcelona
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red de oficinas del Grupo "la Caixa".
Fecha de constitución	19/3/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	9.811 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	766
Inversión mínima	600 euros
Comisión anual de gestión	2,10% sobre el patrimonio del fondo
Comisión anual de depósito	0,15% sobre el patrimonio custodiado
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	4% por el reembolso de participaciones si éste tiene lugar dentro de los 30 primeros días tras la suscripción
Entidades beneficiarias	Fundación "La Caixa"
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 2,10% o 2,25% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina el 0,35% a la Fundación "la Caixa".
Opción de los partícipes	No consta.
Rentabilidad acumulada	1 mes: 1,02% 3 meses: 4,25% Anual: -14,76% 3 años: -7,6% Desde la fecha de la constitución: -7,6%
Valor liquidativo (31/12/2001)	5,64 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	58/70

Estructura de la cartera (31/12/2001)	35,91% de renta fija y 64,1% de renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	Nokia, Vivendi, BNP, Aventis, Pinault-Printemps-Red
Criterios de preselección	Criterios éticos, sociales, medioambientales y solidarios
Criterios negativos	1. Juego. 2. Empresas que utilicen productos perjudiciales para el efecto invernadero y que no hagan nada para corregirlo. 3. Industria armamentística. 4. Industria química y papelera. 5. Industrias que produzcan pesticidas perniciosos para la salud o gases que destruyan la capa de ozono o contaminen el medio ambiente. 6. Pornografía. 7. Industria minera. 8. Industrias metalúrgicas o madereras que contaminen o erosionen el medio ambiente y no hagan nada para corregirlo. 9. Industria de tabaco
Criterios positivos	1. Sector financiero (bancos y aseguradoras). 2. Utilities (eléctricas, aguas -extracción, tratamiento y distribución-, gas -producción y distribución-). 3. Telecomunicaciones (operadores y fabricantes de equipos). 4. Transporte (autopistas, aerolíneas y compañías de transporte). 5. Hoteles. 6. Sanidad. 7. Farmacia. 8. Alimentación y bebidas. 8. Sector Inmobiliario. 10. Construcción. 11. Recursos humanos. 12. Tecnología
Investigación ética	Se realiza investigación ética interna.
Institución encargada	Invercaixa Gestión SGIIC, SA
Tipo de investigación	Análisis global de las empresas. Invercaixa Gestión SGIIC, SA recibe además servicios de análisis de distintos brokers internacionales: Deutsche Bank, CSFB, ABN, Morgan Stanley Dean Witter, SBC Warburg, Merrill Lynch, Dresdner, Lehman Brothers.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comisión de Apoyo
Funciones principales	1. Establecer las propias reglas de funcionamiento. 2. Colaborar en el seguimiento de los objetivos fijados en la política de inversión.
Periodicidad de las reuniones	Trimestral
Miembros	Datos no públicos
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

4 Fondo Ético, FIM

www.fondoetico.com

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta
Características de la inversión	El fondo invertirá, como mínimo, un 75% de su patrimonio en valores de renta fija, tanto pública como privada, de países que formen parte de la Unión Monetaria Europea. Además, invierte un 25% en valores de renta variable nacional, mayoritariamente pertenecientes al Ibex 35, y en valores de renta variable de la Unión Europea. El fondo se configura con carácter acumulativo de los resultados.
Entidad gestora	Morgan Stanley, SGIIC, SA / C. Serrano, 55 / 28006 Madrid / Tel. 914 121 000
Entidad depositaria	Santander Central Hispano Investment, SA / Pl. Canalejas, 1 / 28014 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas desde la sociedad gestora, que comercializará el fondo de forma directa a través de sus oficinas y mediante la red de distribución del Grupo Morgan Stanley en todo el territorio nacional.
Fecha de constitución	25/3/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	9.441 miles de euros
Participes (31/12/2001)	298
Inversión mínima	300 euros
Comisión anual de gestión	1,75% sobre el patrimonio anual del fondo
Comisión anual de depósito	0,10% sobre el patrimonio custodiado
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	Intermón Oxfam, Cáritas Española, Cruz Roja Española, Médicos Sin Fronteras, Alboan y Entreculturas
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,75% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina una parte a las entidades beneficiarias. El 0,5% a las 4 primeras y el 0,25% a las 2 últimas.
Opción de los participes	Sí. Opción modificable en cualquier momento.
Rentabilidad acumulada	1 mes: 4,34% 3 meses: 8,99% Anual: -0,59% 3 años: Desde la fecha de la constitución: 4,88%

Valor liquidativo (31/12/2001)	6,29 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	123/204
Estructura de la cartera (31/12/2001)	76,02% de renta fija y 23,98% de renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	Nokia, Vivendi, Unilever, Royal Dutch Petrol, Telefónica
Criterios de preselección	Áreas de observación del fondo: militar, medio ambiente, derechos humanos, salud pública, iniciativas de apoyo social de las empresas, interés general (criterio discrecional establecido por la Comisión Ética).
Criterios negativos	1. Derechos Humanos. 2. Código farmacéutico en el Tercer Mundo. 3. Leche infantil Tercer Mundo. 4. Criterio militar. 5. Criterio nuclear. 6. Tabaco. 7. Respuesta al cuestionario.
Criterios positivos	1. Empresas respetuosas con el medio ambiente. 2. Empresas que mantienen unos criterios de gestión éticos claramente establecidos. 3. Empresas que respetan los derechos humanos. 4. Empresas que colaboran con la sociedad. 5. Transgénicos.
Investigación ética	Se realiza investigación ética externa, llevada a cabo por una institución independiente de la gestora y de las entidades beneficiarias.
Institución encargada	Investigación Ética (España) y EIRIS (Reino Unido)
Tipo de investigación	La asociación Investigación Ética lleva a cabo la investigación sobre la responsabilidad social de las empresas españolas. Se utilizan varias metodologías y fuentes de información complementarias entre sí. Para las empresas europeas e internacionales se compra información online al centro de investigación EIRIS del Reino Unido.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comisión Ética
Funciones principales	1. Establecer los criterios de ética empresarial que permitirán seleccionar o excluir los valores en los que invertirá el fondo. 2. Analizar las empresas en las que el fondo pueda invertir y presentar un universo de valores aptos para la inversión con las empresas que cumplen los requisitos mínimos en comportamiento ético. 3. Dirigir la investigación ética que se considere oportuna para conocer la realidad de las empresas en relación con los criterios éticos establecidos.
Periodicidad de las reuniones	Trimestral, 5 reuniones en el año 2001
Miembros	Máximo Borrell Vidal (catedrático de Economía Financiera y profesor del Departamento de Control y Dirección Financiera de ESADE), Ramon Garcia (ESADE), Joaquín Garralda Ruiz de Velasco (Instituto de Empresa), Jaime Gregory (Cruz Roja Española) y Josep M. Lozano (director del Departamento de Ciencias Sociales de ESADE).
Relación con los partícipes	En la página web existe un espacio de comunicación con los partícipes.
Comunicación con las empresas	Se comunica a las empresas su inclusión en la cartera del fondo, o bien su exclusión o período en suspenso para precisar mayor información.

5 Fondo Solidario Pro-UNICEF, FIM

www.cajamadrid.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta internacional
Características de la inversión	El fondo configurará la cartera teniendo un porcentaje máximo del 25% invertido en renta variable y el resto, respetando el coeficiente de liquidez, en activos de renta fija. El fondo se configura con un carácter acumulativo de los resultados.
Entidad gestora	Gesmadrid, SGIIC, SA / P.º de la Castellana, 189, 6.º / 28046 Madrid / Tel. 902 246 810
Entidad depositaria	Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid / Pl. Celenque, 2 / 28013 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en cualquiera de las oficinas de Caja Madrid, ALTAE Banco Privado, Bancofar, Banca Jover, mediante el canal telemático y la tarjeta Visa-Electron en la red de cajeros automáticos.
Fecha de constitución	7/5/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	12.137 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	1.401
Inversión mínima	Una participación = 60,10 euros
Comisión anual de gestión	1,75% sobre el patrimonio anual del fondo
Comisión anual de depósito	0,10% sobre el nominal del patrimonio custodiado
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	1% durante los primeros 30 días de permanencia en el fondo
Entidades beneficiarias	UNICEF-España
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,75% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina el 0,5% a UNICEF-España.
Opción de los partícipes	No consta.
Rentabilidad acumulada	1 mes: -0,20% 3 meses: 3,16% Anual: - 1,69% Desde la fecha de la constitución:-7,06%
Valor liquidativo (31/12/2001)	6,43 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	40/73

Estructura de la cartera (31/12/2001)	76,99% de renta fija y 23,01% renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	General Electric, Microsoft, Exxon, Citigroup, Pfizer
Criterios de preselección	Dada la participación de UNICEF como promotor del presente fondo, se establece la limitación de no-inversión en determinados sectores de actividad.
Criterios negativos	1. Industria de fabricación de armamento. 2. Industria relacionada con la producción de bebidas alcohólicas. 3. Industria de producción de tabaco. Se considera que una empresa está incluida en alguno de estos sectores cuando la actividad principal de la sociedad o su cifra de negocio en dicho sector sean superiores al 25% del conjunto de ingresos de la sociedad.
Criterios positivos	No existen.
Investigación ética	Se realiza investigación ética interna.
Institución encargada	Gesmadrid, SGIC, SA
Tipo de investigación	Analizan si las empresas realizan las actividades establecidas de los criterios negativos como actividad principal.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comité de Seguimiento
Funciones principales	1. Análisis y seguimiento de la política de inversiones, con especial atención a la actividad de empresas que forman parte de la cartera del fondo, con el objeto de comprobar que se cumple con la limitación de la inversión establecida por UNICEF-España. 2. Análisis y seguimiento del destino de los ingresos obtenidos por el comité español de UNICEF durante el periodo.
Periodicidad de las reuniones	Trimestral
Miembros	2 representantes de Gesmadrid, SGIC, SA: Ramón Martín (subdirector comercial) y César Martínez (subdirector de Inversiones). 1 representante de Caja Madrid: Mariano Yélamos (director de oficina). 3 representantes de UNICEF-España: Francisco Cuadrado (director comercial), Carlos González (director de Administración) y Luis Rodríguez (director gerente)
Relación con los partícipes	Se estableció una comunicación con los partícipes en los inicios del fondo.
Comunicación con las empresas	No se realiza porque el fondo es muy pequeño.

6 Renta 4 Ecofondo, FIM

www.r4.com

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta variable internacional
Características de la inversión	El fondo mantendrá un porcentaje invertido en acciones de renta variable aproximadamente del 95%. La política de inversión del fondo es global: invierte en los mercados de EE.UU., Europa y Japón. El fondo se configura con un carácter acumulativo de los resultados.
Entidad gestora	Renta 4 Gestora, SGILC, SA / P.º de la Habana, 63, 2.º dcha. / 28036 Madrid/ Tel. 913 848 500
Entidad depositaria	Renta 4, SVB, SA / P.º de la Castellana, 63, 1A / 28036 Madrid y P.º de la Habana, 63 / 28036 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red de oficinas y representantes de Renta 4, SVB, SA, en el servicio www.r4.com, o bien a través de Capital Markets, Inversis Valores y Bolsa y Patagon, con los cuales Renta 4 tiene suscrito un acuerdo de distribución.
Fecha de constitución	14/4/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	2.888 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	151
Inversión mínima	Una participación
Comisión anual de gestión	2,25% sobre el patrimonio del fondo.
Comisión anual de depósito	0,125% sobre el patrimonio efectivo del fondo.
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	Fundación Ecología y Desarrollo (FED), Centro de Investigación de Residuos y Consumos Energéticos (CIRCE), Fundación Aragonesa de Cooperativas de Trabajo Asociado (FACTA), Grup Balear d'Ornitologia i Defensa de la Naturalesa (GOB), Greenpeace, Cooperación Canaria y Economistas Sin Fronteras.
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 2,25% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina el 0,7% a las entidades en función del patrimonio del fondo. Hasta 30,05 millones de euros, se destina un 0,35% a la FED y un 0,35% al resto de entidades beneficiarias. A partir de 30,05 millones de euros de patrimonio, se destina un 0,24% a la FED y un 0,45% al resto de entidades beneficiarias.
Opción de los partícipes	Cada partícipe podrá elegir, en la fecha de la suscripción o en cualquier otra fecha anterior al cierre del ejercicio, la institución listada que desee como beneficiaria.
Rentabilidad acumulada	1 mes: - 3 meses: - Anual: -26,29% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: -23,62%
Valor liquidativo (31/12/2001)	4,58 euros

Ranking Inverco 1 año (12/2001)	252/313
Estructura de la cartera (31/12/2001)	92,75% de renta variable y 7,25% de renta fija.
Principales valores (31/12/2001)	Vivendi, IBM, Cisco Systems, Siemens AG, Banque Nationale de Paris.
Criterios de preselección	Criterios medioambientales, sociales y de cooperación al desarrollo: armamento, energía nuclear, medio ambiente, empleo, obra social y transparencia.
Criterios negativos	1. Producción de sistemas de armamento o sistemas de defensa. 2. Producción de energía nuclear.
Criterios positivos	1. Política de transparencia a la hora de informar a la sociedad de sus actividades. 2. Comportamiento ambiental adecuado, yendo por delante de la práctica habitual en sus respectivos sectores. 3. Relaciones laborales marcadas por la transparencia, negociación, seguridad y formación. 4. Involucración activa en la comunidad en la que se desenvuelven, que la hagan participe de la riqueza que generan. 5. Producción de bienes y servicios de calidad. Se valorarán todas las actuaciones empresariales relacionadas con: 1. Dinero aportado a causas benéficas. 2. Políticas de integración de discapacitados. 3. Obtención de certificados de gestión ambiental. 4. Incidencias judiciales de carácter ambiental y laboral. 5. Políticas de gestión de residuos. 6. Condiciones de trabajo de la mujer. 7. Estabilidad en el empleo. 8. Programas de calidad. 9. Inversión en I+D. 10. Políticas de marketing utilizadas.
Investigación ética	Desarrollada en base a la metodología de Sustainable Investment Research International (SIRI Group).
Institución encargada	Fundación Ecología y Desarrollo (FED), conjuntamente con el Grupo SIRI
Tipo de investigación	FED forma parte del grupo de investigación internacional sobre responsabilidad social de la empresa Sustainable Investment Research International (SIRI). El grupo mantiene servicios de investigación estándar en todos los países, de forma que puedan compararse el comportamiento empresarial, la metodología de investigación y los informes para todos los centros de investigación nacionales. La información necesaria para decidir sobre la conveniencia de la inversión de estos valores se obtendrá de fuentes secundarias, como agencias especializadas, organizaciones empresariales y de consumidores, organizaciones sin ánimo de lucro, prensa especializada extranjera, así como índices financieros de responsabilidad social.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Consejo Asesor
Funciones principales	1. Actuar como segundo filtro en el seguimiento del grado de ajuste de la política de inversión con los criterios rectores del fondo. 2. Comprobar el reparto de las donaciones otorgadas por Renta 4 Gestora a las instituciones beneficiarias. 3. Proponer criterios de inversión futura y sugerencias para mejorar el funcionamiento del fondo.
Periodicidad de las reuniones	No se han realizado reuniones en el año 2001
Miembros	Forman parte del Consejo Asesor a título personal y no representan a ninguna institución: Antonio Argandoña (profesor y titular de la Cátedra de Economía y Ética del IESE), José Manuel Naredo, Xavier Pastor (ex director ejecutivo de Greenpeace-España) y Víctor Viñuales (director de la Fundación Ecología y Desarrollo). Este último, sin derecho a opinar ni a voto.
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

7 Santander Solidario, FIM

www.schga.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ético y solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta
Características de la inversión	El fondo invertirá principalmente en valores de renta fija, tanto pública como privada, y hasta un máximo del 25% en renta variable de empresas de capitalización bursátil y liquidez. Los mercados en los que se invertirá serán principalmente de países pertenecientes al entorno euro. Se configura como un fondo de acumulación.
Entidad gestora	Santander Central Hispano Gestión, SA, SGIIC / P.º de la Castellana, 32 / 28046 Madrid / Tel. 915 209 000
Entidad depositaria	Santander Central Hispano Investment, SA / Pl. Canalejas, 1 / 28014 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la sociedad gestora, en la red de oficinas de BSCH -servicio telefónico e internet-, en el Banco Santander de Negocios, SA, en Open Bank Grupo Santander, SA, y en las entidades legalmente habilitadas por la gestora.
Fecha de constitución	29/6/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	4.733 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	111
Inversión mínima	Una participación
Comisión anual de gestión	1,25% sobre el patrimonio efectivo gestionado
Comisión anual de depósito	0,10% sobre el patrimonio efectivo custodiado
Comisión de suscripción	Sin preaviso; el 5% del valor de la suscripción. Exento de comisión si el inversor realiza un preaviso de su decisión de suscripción.
Comisión de reembolso	Sin preaviso; si la inversión es inferior a 1 año se aplica el 5% sobre el valor del reembolso y si la inversión es superior a 1 año se aplica el 3% del valor de reembolso. En el caso de que haya preaviso, se aplica el 3% si la inversión es inferior a 1 mes y un 1% si la inversión es entre 1 mes y inferior a 6 meses.
Entidades beneficiarias	Acción contra el Hambre, Ayuda en Acción, Cáritas Española, Cruz Roja Española, Fundación ANESVAD, Fundación CODESPA, Fundación de Ayuda contra la Drogadicción, Fundación Entreculturas Fe y Alegría, Fundación Hospitalaria de la Orden de Malta, Fundación Juan Ciudad, OMP-Domund y Save the Children
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,25% de la comisión de gestión, la entidad gestora donará el 40% a las entidades beneficiarias.
Opción de los partícipes	Los partícipes podrán manifestar su opción de destinar su donación a una de las entidades beneficiarias en concreto.

Rentabilidad acumulada	1 mes: 0,24% 3 meses: 4,18% Anual: -1,54% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: 1,35% (25/2/2000)
Valor liquidativo (31/12/2001)	61,28 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	152/204
Estructura de la cartera (31/12/2001)	88,03% de renta fija y 11,97% de renta variable
Principales valores (31/12/2001)	Nokia OYJ, Siemens AG, ING Groep NV, Aventis, Assicurazioni Generali
Criterios de preselección	No invertir en aquellas empresas y corporaciones en cuyos fines y funcionamiento se haya detectado que actúan en contra del desarrollo integral del hombre, la justicia y la paz en el mundo.
Criterios negativos	1. Fabricantes y vendedores de armamento. 2. Empresas que participen en la producción de todo aquello que atente contra la vida o que propicie la explotación infantil. 3. Empresas que discriminen el ser humano, violando sus derechos fundamentales y su dignidad. 4. Empresas que atenten contra la naturaleza, deteriorando el medio ambiente. 5. Manipulación genética. 6. Empresas que destruyan la capa de ozono. 7. Destrucción de bosques tropicales. 8. Abuso de competencia.
Criterios positivos	1. Educación y formación de trabajadores. 2. Inserción laboral de jóvenes y mujeres. 3. Políticas medioambientales. 4. Sanidad y seguridad social.
Investigación ética	Se realiza investigación ética externa.
Institución encargada	Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación de la Universidad Complutense de Madrid (IUDC-UCM)
Tipo de investigación	Información obtenida a través de consultas de bases de datos e índices compuestos por activos solidarios existentes en el mercado, así como mediante la elaboración de estudios o encuestas acerca de los valores en estudio.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comité de Vigilancia y Asesoramiento
Funciones principales	1. Verificar que no existen en la cartera títulos de compañías que atenten contra los principios del fondo. 2. Determinar la no-aptitud de un determinado valor para integrar la cartera del fondo.
Periodicidad de las reuniones	Trimestral
Miembros	2 representantes de las ONG, en turnos rotatorios de 6 meses. 2 representantes del IUDC-UCM: Luis Miguel Puerto (profesor del Departamento de Economía Aplicada I de la UCM y miembro del IUDC-UCM) y Cecilia Carballo (investigadora asociada al IUDC-UCM). 1 representante del Banco Santander: María Teresa Gómez Condado (directora de Banca de Instituciones). 1 representante de Santander Central Hispano Gestión, SA: Álvaro Fernández Arrieta (director de Productos)
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

8 Ahorro Corporación Arco Iris, FIM

www.ahorrocorporacion.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ecológico
Tipología de la inversión	Fondo global
Características de la inversión	Fondo de riesgo alto. El fondo invierte en valores de renta fija y renta variable emitidos por sociedades, tanto nacionales como internacionales, públicas o privadas. Los porcentajes de inversión en uno y otro mercado no están prefijados y varían a juicio de la sociedad gestora. La inversión mayoritaria corresponderá a activos denominados en divisas diferentes del euro. El fondo se configura con un carácter acumulativo de los resultados y no distribuirá los resultados obtenidos.
Entidad gestora	Ahorro Corporación Gestión, SGIIC, SA / P.º de la Castellana, 89, 8.º / 28046 Madrid / Tel. 915 869 300
Entidad depositaria	Confederación Española de Cajas de Ahorros / C. Alcalá, 27 / 28014 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red de oficinas de las cajas de ahorro distribuidas geográficamente y en las oficinas de la sociedad gestora.
Fecha de constitución	11/11/1997
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	4.476 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	565
Inversión mínima	6,01 euros
Comisión anual de gestión	2% sobre el patrimonio anual gestionado
Comisión anual de depósito	0,08% del valor nominal del patrimonio custodiado
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	1% sobre el valor de las participaciones reembolsadas durante los 6 primeros meses desde la suscripción
Entidades beneficiarias	No existen.
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	-
Opción de los partícipes	No consta.
Rentabilidad acumulada	1 mes: - 3 meses: 9,70% Anual: -18,31% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: -21,97%

Valor liquidativo (31/12/2001)	4,69 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	72/82
Estructura de la cartera (31/12/2001)	100% de renta variable: 60,63% de EE.UU., 12,74% de Japón, 12,43% de euro y 14,20% de otros.
Principales valores (31/12/2001)	Waste Management Inc, Dahaner Corp, American Waater Works Inc., Pall Corporation, Ballard Power System Inc
Criterios de preselección	Criterios medioambientales
Criterios negativos	No existen.
Criterios positivos	1. Inversión en valores de renta fija y renta variable emitidos por sociedades, tanto nacionales como internacionales, públicas o privadas, que dediquen su actividad su totalidad o en parte a cualquier aspecto relacionado con la producción de bienes y servicios destinados a la protección y conservación del medio ambiente. 2. De forma más concreta, y a título orientativo, invertirá en aquellas sociedades nacionales, fundamentalmente constructoras, que se dedican a la recogida de basuras y al reciclaje de las mismas. 3. Se incluirán aquellas sociedades que integran índices bursátiles específicos, tales como las Standard & Poor's Pollution Companies y empresas que coticen en el Nasdaq Biotech Index.
Investigación ética	No existe.
Institución encargada	No existe.
Tipo de investigación	No existe.
Comité de seguimiento	No existe.
Denominación	No existe.
Funciones principales	No existe.
Periodicidad de las reuniones	No existe.
Miembros	No existe.
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

9 **Bankpyme Green Fund**

www.bankpyme.com

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ecológico
Tipología de la inversión	Sociedad de inversión de capital variable domiciliada en Luxemburgo. Fondo de renta variable internacional.
Características de la inversión	Bankpyme Strategic Funds, SICAV, es una institución de inversión colectiva luxemburguesa bajo la forma de sociedad de inversión de capital variable (SICAV), constituida de conformidad con la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo relativa a los "organismos de inversión colectiva", que permite a los inversores escoger entre varios objetivos y, por consiguiente, invertir en uno o varios subfondos del activo social. Entre sus compartimentos está el Bankpyme Green Fund. Las acciones de los diferentes compartimentos de Bankpyme Strategic Funds, SICAV, cotizan en la bolsa de Luxemburgo.
Entidad gestora	Bankpyme, SA, SGIIC / Travessera de Gràcia, 11 / 08021 Barcelona / Tel. 900 305 050
Entidad depositaria	Banque Degroof Luxembourg, SA / 7, Boulevard Joseph II / L-1840 Luxemburgo
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas a través de la red comercial de Bankpyme.
Fecha de constitución	24/5/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	4.486 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	600
Inversión mínima	1 euro
Comisión anual de gestión	1,25% sobre el patrimonio del fondo
Comisión anual de depósito	Calculada sobre el valor de los activos netos de la SICAV y pagadera mensualmente, más una comisión fija por operación
Comisión de suscripción	Comisión de suscripción a clientes no institucionales: 1% / Comisión de suscripción a clientes institucionales: 0%. Se entiende por cliente institucional el que suscribe un mínimo de 1.000 acciones.
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	No existen.
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	-
Opción de los partícipes	No consta.

Rentabilidad acumulada	1 mes: 1,09% 3 meses: 11,69% Anual: -8,83% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: -
Valor liquidativo (31/12/2001)	96,42 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	No aparece en el ranking por ser una SICAV.
Estructura de la cartera (31/12/2001)	100% de renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	No disponible.
Criterios de preselección	Invertirá en todos los mercados, principalmente en títulos de sociedades que se ocupen de la conservación, la regeneración, la preservación y el mantenimiento del medio ambiente y el reciclaje. Invertirá en empresas que hayan conseguido certificaciones medioambientales. El criterio geográfico de selección de los valores se efectúa con un 50% para EE.UU. y un 50% para Europa.
Criterios negativos	1. Energía nuclear. 2. Industria de armamento. 3. Industria petrolera y química.
Criterios positivos	1. Conservación, recuperación, protección y mantenimiento del medio ambiente. 2. Incorporación de criterios ecológicos en su gestión, adaptando el desarrollo de su actividad a las exigencias medioambientales. 3. Que muestren preocupación por el medio ambiente y hayan obtenido una certificación medioambiental estándar como la ISO 14001 o una auditoría medioambiental como EMAS (Eco-Management and Audit Scheme).
Investigación ética	Se realiza investigación ética interna.
Institución encargada	Equipo de gestión Bankpyme
Tipo de investigación	Certificado de empresas: ISO 14001 y EMAS
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comité de Seguimiento
Funciones principales	Verificar el cumplimiento de los criterios de preselección de los valores.
Periodicidad de las reuniones	No disponible.
Miembros	Daniel Jané Checa (representante de Bankpyme Strategic Funds, SICAV), Eduardo Salles Sarchs (representante de Bankpyme, SGIC, SA) y José A. Hazas Fossoul (representante del Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, SA).
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

10 **Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability**

www.csam-europe.com

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ecológico
Tipología de la inversión	Sector de la ecología global. Fondo de inversión con subfondos. Fondo de acumulación.
Características de la inversión	El fondo Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability tiene una estructura de tipo paraguas con diferentes compartimentos y agrupa, por tanto, diferentes subfondos. Los subfondos están representados por valores patrimoniales y obligaciones. Las participaciones consistirán en participaciones A, participaciones B o participaciones I. Las participaciones de la serie A son participaciones de distribución y las participaciones de las series B e I son participaciones de capitalización. El subfondo Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Global Sustainability se denominó originariamente Credit Equity Fund Oeko-Protec y posteriormente Credit Equity Fund Eco-Efficiency. El patrimonio se invierte en valores equivalentes a acciones (certificados de participación, bonos de disfrute, etc.), en títulos convertibles y en emisiones con opción. La moneda de referencia es el euro.
Entidad gestora	Crédit Suisse Asset Management Fund Service, SA / Uetlibergerstrasse, 231/ Zurich, 8070, Suiza / Tel. 41 1 333 8834 / Credit Suisse Asset Management (Madrid) Tel. 914 231 600
Entidad depositaria	Brown Brothers Harriman (Luxembourg), SCA / 33, Bd. Prince Henri / L-2014 Luxemburgo
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en Bankinter, Crédit Suisse Private Banking, Winvalors, BSN Banif, Capital Market, Deutsche Bank, Uno Bank, Citibank, Adepa, Ibersecurities, A. T. Equities Spain, Activo Bank.
Fecha de constitución	8/10/1990, como "Crédit Suisse Fund EcoEfficiency". Cambio de nombre y divisa (de USD) 5/06/2000.
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	128,37 millones de euros
Partícipes (31/12/2001)	No disponible.
Inversión mínima	Serie B = No existe. Serie I = Precio de primera emisión por participación: 1.000 euros, el valor mínimo de participaciones poseídas por inversores: 3.000.000 euros. Siguietes suscripciones = 100.000 euros
Comisión anual de gestión	Serie B = 1,92%. Serie I = 0,70%
Comisión anual de depósito	Exento
Comisión de suscripción	Comisión máxima por primera venta: Serie B = 5%. Serie I = 3% (distribuidores)
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	No existen.

Cantidad destinada a entidades beneficiarias	-
Opción de los partícipes	No existe.
Rentabilidad acumulada	1 mes: 1,16% 3 meses: 12,96% Anual: -16,72% 3 años: 21,99% Desde la fecha de la constitución: 52,06% (5 años)
Valor liquidativo (31/12/2001)	198,58 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	No aparece en el ranking por ser una SICAV.
Estructura de la cartera (31/12/2001)	100% renta variable: 39,01% EE.UU.; 17,14% R.U.; 8,02% Suiza; 7,64% Alemania; 6,24% Países Bajos; 5,61% Japón; 3,10% Francia; 2,54% Finlandia; 1,6% España; 7,3% otros.
Principales valores (31/12/2001)	Pfizer, Intel, Citigroup, BP Amoco, Johnson & Johnson.
Criterios de preselección	El fondo invierte en las principales empresas internacionales cuya actividad se caracteriza por los criterios de eficiencia ecológica que aplican, buscando sobre todo el aprovechamiento eficiente de los recursos, una menor producción de residuos y un nivel reducido de emisiones.
Criterios negativos	No existen.
Criterios positivos	Empresas cuyo volumen de ventas o de beneficios proceda en más de un 50% de actividades relacionadas con la protección del medio ambiente.
Investigación ética	Se realiza investigación ética externa.
Institución encargada	Sustainability Asset Management Group (SAM Group)
Tipo de investigación	Investigación sobre las variables de sostenibilidad de las empresas. Dow Jones Sustainability Index.
Comité de seguimiento	No existe.
Denominación	No existe.
Funciones principales	No existe.
Periodicidad de las reuniones	No existe.
Miembros	No existe.
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

11 DB Ecoinvest, FIM

www.deutsche-bank.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ecológico
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta internacional
Características de la inversión	El fondo se caracteriza por un porcentaje de inversión en renta fija aproximadamente del 70% en inversiones de elevada calidad crediticia, y el porcentaje máximo de inversión en renta variable será aproximadamente del 30%. Tendrá carácter acumulativo de los resultados.
Entidad gestora	DB Gestión, SA, SGIIC / P.º de la Castellana, 18 / 28046 Madrid / Tel. 901 121 121
Entidad depositaria	Deutsche Bank, SAE / Av. Diagonal, 446 / 08006 Barcelona
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red comercial de Deutsche Bank, SAE.
Fecha de constitución	22/2/2000
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	3.261 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	78
Inversión mínima	601,01 euros
Comisión anual de gestión	1,25% sobre el valor patrimonial del fondo
Comisión anual de depósito	0,10% sobre el patrimonio custodiado, sin que esta comisión supere el 0,40% del patrimonio nominal custodiado
Comisión de suscripción	0,50% del valor suscrito
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	WWF/ADENA España
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	La gestora dona íntegramente la comisión de suscripción del 0,50% del valor efectivo suscrito a la Fundación WWF/ADENA España.
Opción de los partícipes	No consta.
Rentabilidad acumulada	1 mes: 0,25% 3 meses: 5,73% Anual: -2,66% 3 años: - Desde la fecha de la constitución:-
Valor liquidativo (31/12/2001)	564,72 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	50/73
Estructura de la cartera (31/12/2001)	42% de bonos a M/P y a L/P, 30% de mercado monetario, 28% de renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	Nokia, Vodafone, Citigroup, Standard Chartered y Sprint Corp.

Criterios de preselección	Acciones de compañías que hagan lo posible por no deteriorar el medio ambiente en ningún lugar del planeta o que contribuyan de manera activa y práctica a la articulación de políticas acordes con la conservación del medio ambiente y la búsqueda de un desarrollo sostenible.
Criterios negativos	1. Sectores o empresas que realicen actividades que dañen el medio ambiente: 1.1. Sectores o empresas que promuevan o usen combustibles fósiles. 1.2. Minería. 1.3. Productos químicos y plásticos. 1.4. Industria maderera, especialmente las que explotan bosques tropicales, excepto aquellas empresas certificadas por FSC. 1.5. Pesca a gran escala, excepto las empresas certificadas por MSC. 1.6. Agricultura y ganadería intensiva. 1.7. Turismo a gran escala. 1.8. Producción y uso de elementos que dañen la capa de ozono o favorezcan el cambio climático. 2. Fabricación de armamento. 3. Fabricación o comercialización de tabaco. 4. Relación con la energía nuclear. 5. Relación con la ingeniería genética. 6. Fabricación y uso de pesticidas y material agroquímico. 7. Experimentación en animales, especialmente primates. 8. Valores de renta fija pública, con la única exclusión de las obligaciones del Tesoro emitidas por regímenes dictatoriales.
Criterios positivos	1. Aquellas empresas que destaquen y demuestren que en el desarrollo de sus actividades han reducido notablemente o eliminado el impacto y riesgo ambiental, o bien que trabajen con determinación para lograrlo. 2. Procesos de control y minimización del gasto de recursos. 3. Uso eficiente de la energía y producción de energías renovables. 4. Transporte público. 5. Reciclaje. 6. Educación y formación especializada. 7. Empresas dedicadas a la depuración de aguas y la descontaminación. 8. Empresas que realizan un uso adecuado de la tecnología, aplicable a la mejora y la conservación del medio ambiente. 9. Cuidado de la salud humana. 10. Medios de comunicación social y telecomunicaciones.
Investigación ética	No se ha realizado investigación ética.
Institución encargada	Fundación WWF/ADENA España
Tipo de investigación	1. Tener una política ambiental y social formulada, accesible y pública. 2. Tener una política sobre derechos humanos. 3. Presentar una política de inversiones transparente. 4. Poseer un compromiso público de minimizar su impacto sobre la biodiversidad. 5. Poseer certificación ambiental externa con estándares internacionalmente reconocidos, EMAS, ISO 14001, MSC, FSC. 6. Poseer procesos de valoración del ciclo de los productos. 7. Cumplir con la legislación ambiental. 8. Poseer un programa de mejora ambiental, con objetivos y metas claras. 9. Poseer una actitud abierta y renovadora hacia los asuntos medioambientales.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comité de Inversión
Funciones principales	1. Establecimiento y adopción de los criterios de selección de inversiones en el funcionamiento inicial del fondo. 2. Supervisión y control regular de las inversiones realizadas por la sociedad gestora. 3. Realización de un informe ecológico anual del fondo.
Periodicidad de las reuniones	No consta.
Miembros	2 miembros de WWF/ADENA España y 2 miembros de DB Gestión. No son personas fijas.
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

**12 UBS (Lux) Equity Fund
Eco-Performance**

www.ubs.com/s/spain.html

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo ecológico
Tipología de la inversión	Fondo de inversión con subfondos
Características de la inversión	UBS Equity Fund Management Company, SA, fue constituida en Luxemburgo el 18 de octubre de 1989 como sociedad anónima con duración indefinida, bajo la denominación original de SBC Euro-Stock Portfolio Management Company, SA. El UBS (Lux) Equity Fund ofrece a los inversores diferentes subfondos que invierten de acuerdo con una política personalizada para cada subfondo.
Entidad gestora	UBS Equity Fund Management Company SA / 291, Route d'Arlon / L-1150 Luxemburgo / UBS Asset Management (España) / C. Maria de Molina, 4 / 28006 Madrid / Tel. 915 615 067
Entidad depositaria	UBS (Luxembourg), SA / 36-38, Grand-Rue / BP: 2L-2010 Luxemburgo.
Comercialización del fondo	Las participaciones se comercializan en los siguientes países: Austria, Suiza, Alemania, España, Francia, Reino Unido, Hong Kong, Italia, Japón, Liechtenstein, Luxemburgo, Malta, Portugal, Suecia y Taiwan. En España se comercializa a través de estas instituciones financieras: UBS España, BSN-Banif, UNO-E, Bankinter, Inversis Valores y Bolsa y Activobank.
Fecha de constitución	18/7/1997
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	429,57 millones de CHF
Partícipes (31/12/2001)	No disponible
Inversión mínima	Una participación. El valor liquidativo de la participación, así como el precio de emisión y de reembolso de cada participación de cualquier subfondo, se expresan en la moneda de referencia en la que están denominados los subfondos.
Comisión anual de gestión	2,04% All-in-fee. Dicha comisión cubre la totalidad de los gastos soportados en relación con la gestión de los fondos y la administración de sus inversiones. Se incluyen todos los gastos asociados a la compraventa y depósito de valores, así como demás gastos diversos. Como fondo domiciliado en Luxemburgo, se excluyen los corretajes y comisiones de intermediarios financieros y entidades bancarias terceras, así como tasas e impuestos.
Comisión anual de depósito	Incluido en All-in-fee.
Comisión de suscripción	Después de la emisión inicial, el precio de emisión se basa en el valor liquidativo de la participación, más una comisión de emisión del 6% de su valor, como máximo, en el beneficio de los agentes de distribución.
Comisión de reembolso	Se podrá establecer una comisión de reembolso del 2% como máximo, calculada sobre el valor liquidativo y en beneficios de los agentes de distribución
Entidades beneficiarias	No existen.
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	-
Opción de los partícipes	No existe.
Rentabilidad acumulada	1 mes: 1,33% / 3 meses: 13,14% / Anual: -19,47% / 3 años: 20,98% / Desde la fecha de la constitución: 32,49%
Valor liquidativo (31/12/2001)	658,15 CHF
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	No aparece en el ranking por ser una SICAV.

Estructura de la cartera (31/12/2001)	100% de renta variable internacional.
Principales valores (31/12/2001)	Johns & Johns, Minnesota Mining & MFG, Br Myers SQ, Bank of America Corp, Verizon Communications Inc.
Criterios de preselección	El fondo UBS (Lux) Equity Fund Eco Performance invierte en todo el mundo en empresas que ofrecen un rendimiento sobresaliente a nivel ecológico, social y económico, y que presentan un interesante potencial de crecimiento. A este universo pertenecen tanto líderes como innovadoras. Las líderes son empresas grandes que en sus correspondientes sectores responden de las prestaciones más destacadas desde el punto de vista social y ecológico. La constante mejora de su eficiencia medioambiental permite a estas empresas ahorrar costes y recursos y obtener una sensible reducción del impacto ambiental. El estudio ecológico de las empresas comprende los sectores de política y estrategia medioambiental, datos de procesos y desarrollo de productos. El análisis evalúa las empresas en función de su política y sistema de gestión social, así como a través de su contribución y su relación respecto a los principales stakeholders. Las innovadoras son empresas mayoritariamente pequeñas y jóvenes cuyos productos y servicios ofrecen beneficios medioambientales comprobables y una elevada eficiencia respecto a los recursos naturales. La selección de estas empresas obedece básicamente a su oferta de productos que se centra, por ejemplo en fuentes de energía renovables o alimentos biológicos. Paralelamente a una serie de análisis ecológicos, sociales y financieros, las empresas son sometidas a un test de plausibilidad externo basándose en fuentes independientes.
Criterios negativos	No disponible.
Criterios positivos	Empresas que demuestren un compromiso proactivo con el medio ambiente, tanto "ecolíderes", principalmente blue chips, como "ecoinnovadores".
Investigación ética	Se realiza investigación ética interna, con apoyo externo.
Institución encargada	La investigación es efectuada principalmente en UBS. Pero también existen instituciones de investigación externa: 1. El Consejo académico de expertos de Eco-Performance. 2. ecos.ch ag.: Expertos medioambientales y consultores externos. 3. Japan Research Institute.
Tipo de investigación	Se decide la inclusión de una empresa dentro de la cartera a partir de cuestiones de orden cualitativo, propias del sector. Los criterios se basan en la valoración referida al producto o a los servicios, también se analiza cómo la ecología se ha integrado en la dirección y el proceso de producción. Esta selección se realiza una vez evaluados los cuestionarios enviados a las empresas en los que se muestra el grado de cumplimiento de los criterios de responsabilidad social del fondo. También se realiza un estudio sobre rentabilidad social, en el que se tienen en cuenta aspectos de política social, sistemas de dirección, compromisos públicos, relación con países en desarrollo, así como empleados y accionistas.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comité de Expertos y Académicos que asesora y dirige la investigación.
Funciones principales	1. Apoyo en la valoración metodológica. 2. Ayuda en el análisis de tendencias ecológicas. 3. Información y contacto con las compañías. 4. Identificación y reacción rápida ante oportunidades y riesgos que puedan afectar al medio ambiente. 5. Evaluación de información referente al desarrollo sostenible. 6. Selección de los valores invertibles. 7. Identificación de las tendencias.
Periodicidad de las reuniones	No consta.
Miembros	1. Representantes de UBS Equity Fund Management Company S.A. 2. Consejo Académico de Expertos: H. Ruth Kaufmann-Hayoz (profesora de cuestiones globales de Ecología en la Universidad de Berna), A. B. Lovins (director del Instituto de Montañas Rocosas en Colorado) y E. Ulrich von Weizsäcker (presidente del Instituto de Climatología Wuppertal, de medio ambiente y energía). 3. Representantes de Ecos CH Ag. 4. Representantes de Japan Research Institute.
Relación con los partícipes	Durante las presentaciones del fondo.
Comunicación con las empresas	La investigación de las compañías se realiza a través de cuestionarios que permiten contrastar su grado de adhesión a los criterios seleccionados. Además, el equipo gestor visita aproximadamente unas cien compañías al año. La mayoría de este trabajo es realizado por los investigadores externos.

13 BBVA Solidaridad, FIM

www.bbva.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta
Características de la inversión	El fondo invertirá menos del 30% de la cartera en renta variable y más de un 5% en divisas fuera de la zona euro. La cartera del fondo se distribuirá de forma que un 71% como mínimo estará invertido en valores de renta fija y un 29% como máximo en valores de renta variable.
Entidad gestora	BBVA Gestión, SA, SGIIC / C. Claudio Coello, 31 / 28001 Madrid / Tel. 902 224 466
Entidad depositaria	Banco Depositario BBVA, SA / P.º de la Castellana, 81 / 28046 Madrid
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red de oficinas de BBVA, bien a través del servicio de venta telefónica de las entidades comercializadoras o a través del servicio de internet BBVA net.
Fecha de constitución	21/7/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	13.655 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	177
Inversión mínima	Una participación
Comisión anual de gestión	1,70% sobre el patrimonio total gestionado
Comisión anual de depósito	0,05% sobre el patrimonio depositado
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	1% sobre el importe reembolsado los primeros 60 días naturales.
Entidades beneficiarias	Acción contra el Hambre, ACNUR, ANESVAD, Cáritas Española, Cruz Roja Española, Cooperación Internacional, Fundación de Ayuda a la Drogadicción, Fe y Alegría, Fundación CESAL, Fundación Centro Académico Romano, Fundación Desarrollo Sostenido, Fundación de Solidaridad Compañía de María, Fundación Hermanos Amparo y Eloy Rodado Leal (AEVOL), Fundación Promoción Social de la Cultura, Intervida, Mensajeros de la Paz, Movimiento por la Paz, el Desarme y la Libertad (MPDL) y Save the Children.
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,70% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina el 0,55% anual a las entidades beneficiarias, organizaciones no gubernamentales con fines humanitarios.
Opción de los partícipes	El partícipe podrá optar, en el momento de su suscripción, por una o varias ONG a las cuáles la gestora donará con cargo a sus ingresos la cuantía correspondiente con una periodicidad semestral.

Rentabilidad acumulada	1 mes: 0,38% 3 meses: 2,55% Anual: 1,54% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: 20,67%
Valor liquidativo (31/12/2001)	736,35 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	15/73
Estructura de la cartera (31/12/2001)	81,3% de renta fija y 18,69% de renta variable.
Principales valores (31/12/2001)	British Petroleum Amoco, Pfizer Inc., Glaxosmithkline Plc, Citigroup, Amgen Inc.
Criterios de preselección	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Criterios negativos	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Criterios positivos	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Investigación ética	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Institución encargada	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Tipo de investigación	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Comité de seguimiento	Sí
Denominación	Comisión de Seguimiento
Funciones principales	1. Debe dar información a las entidades beneficiarias de la evolución del fondo y de la política de inversión que se ha seguido en los períodos anteriores.
Periodicidad de las reuniones	2 reuniones en el año 2001
Miembros	No consta.
Relación con los partícipes	BBVA Gestión informará, semestralmente o anualmente, a los partícipes del fondo, del importe de los donativos efectuados a las distintas ONG.
Comunicación con las empresas	No consta.

14 Caixa Catalunya Solidari, FIM

www.caixacat.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta
Características de la inversión	El fondo dirige la política de inversiones a una cartera en valores de renta variable con un porcentaje máximo del 30%, renta fija y activos monetarios.
Entidad gestora	Caixa Catalunya Gestió, SGIIIC, SA / C. Provença, 398-404, 2.ª pl. / 08025 Barcelona / Tel. 900 363 738
Entidad depositaria	Caixa d'Estalvis de Catalunya / Pl. Antonio Maura, 6 / 08003 Barcelona
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas en la red de oficinas de Caixa d'Estalvis de Catalunya, en sus agentes financieros e Internet.
Fecha de constitución	15/11/1999
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	3.228 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	674
Inversión mínima	300,51 euros
Comisión anual de gestión	1,35% sobre el patrimonio anual del fondo (parte fija) y el 5% anual sobre los resultados positivos del fondo (parte variable).
Comisión anual de depósito	0,2% sobre el patrimonio.
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	Cáritas, Cooperación, Fundación Un Sol Món.
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	El importe global de la donación corresponderá a los ingresos generados por la parte variable de la comisión de gestión del fondo.
Opción de los partícipes	Los partícipes podrán realizar la selección de la institución a la cual quieren destinar su donación en el momento.
Rentabilidad acumulada	1 mes: -0,21% 3 mese: 1,77% Anual: -1,17% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: 0,11%
Valor liquidativo (31/12/2001)	6,006 euros
Ranking Inverco 1 año (12/2001)	132/204
Estructura de la cartera (31/12/2001)	100% de renta fija.

Principales valores (31/12/2001)	-
Criterios de preselección	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Criterios negativos	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Criterios positivos	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Investigación ética	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Institución encargada	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Tipo de investigación	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Comité de seguimiento	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Denominación	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Funciones principales	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Periodicidad de las reuniones	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Miembros	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Relación con los partícipes	Los partícipes recibirán un folleto con el detalle de los proyectos que cada una de las entidades beneficiarias tiene previsto desarrollar durante el año de suscripción, con las donaciones recibidas. Posteriormente, los partícipes podrán consultar la evolución de estos proyectos mediante la web de Caixa d'Estalvis de Catalunya.
Comunicación con las empresas	No consta.

15 El Monte Fondo Solidario, FIM

www.elmonte.es

Tipología del fondo (Circular Inverco)	Fondo solidario
Tipología de la inversión	Fondo de renta fija mixta internacional
Características de la inversión	El fondo dirigirá sus inversiones tanto a activos de renta fija como de renta variable, en la cual podrá invertir hasta un 30% del activo. El resto del activo se invertirá en renta fija, fundamentalmente deuda pública emitida por los países de la zona euro. El fondo se configura con un carácter acumulativo de los resultados.
Entidad gestora	Ahorro Corporación Gestión, SGIIC, SA / P.º de la Castellana, 89, 8.º / 28046 Madrid / Tel. 915 869 300
Entidad depositaria	Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla / Pl. Villasis, 2 / 41003 Sevilla
Comercialización del fondo	Las participaciones pueden ser suscritas a través de la red de oficinas de Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla.
Fecha de constitución	4/4/2000
Duración	Indefinida
Patrimonio (31/12/2001)	3.096 miles de euros
Partícipes (31/12/2001)	103
Inversión mínima	300 euros
Comisión anual de gestión	1,75% sobre el patrimonio anual gestionado.
Comisión anual de depósito	0,129% del valor nominal del patrimonio custodiado.
Comisión de suscripción	Exento
Comisión de reembolso	Exento
Entidades beneficiarias	Federación Andaluza de Asociaciones Protectoras de Deficientes Mentales (FADME)
Cantidad destinada a entidades beneficiarias	Del 1,75% de la comisión de gestión, la sociedad gestora destina un porcentaje a FADME según los tramos de patrimonio. Hasta 12.020.242 euros, el 0,50%. A partir de 12.020.242 euros, el 0,60%.
Opción de los partícipes	No consta.
Rentabilidad acumulada	1 mes: - 3 meses: 3,11% Anual: -2,24% 3 años: - Desde la fecha de la constitución: -3,59%
Valor liquidativo (31/12/2001)	9,640 euros

Ranking Inverco 1 año (12/2001)	46/73
Estructura de la cartera (31/12/2001)	58,85% de renta fija, 23,59% de deuda pública en euros y 17,56% de adquisición temporal de activos.
Principales valores (31/12/2001)	-
Criterios de preselección	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Criterios negativos	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Criterios positivos	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Investigación ética	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Institución encargada	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Tipo de investigación	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Comité de seguimiento	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Denominación	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Funciones principales	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Periodicidad de las reuniones	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Miembros	No es necesario, puesto que es un fondo de inversión solidario.
Relación con los partícipes	No consta.
Comunicación con las empresas	No consta.

8. Anexos

8.1. Anexo I

Crterios negativos utilizados por los fondos de inversión éticos y con responsabilidad social en Europa

Crterios sociales y éticos

- Empresas con comportamiento publicitario engañosos o marketing irresponsable
- Empresas con filiales o proveedores de grandes plantaciones en países del Tercer Mundo, explotación laboral y medioambiental
- Empresas con filiales o proveedores en países del Tercer Mundo con prácticas de explotación laboral o medioambiental
- Empresas con uso de trabajo temporal indiscriminado
- Empresas donde existen grandes diferencias entre los sueldos del equipo directivo y de los trabajadores
- Empresas donde no hay mujeres o personas de orígenes diversos en puestos directivos
- Empresas que apoyan directamente o a través de inversiones a países con regímenes dictatoriales (Sudáfrica durante el Apartheid)
- Empresas que apoyan la corrupción política
- Empresas que apoyan prácticas de aborto
- Empresas que evaden impuestos a través de paraísos fiscales
- Empresas que donan dinero a partidos políticos
- Empresas que mantienen conflictos laborales con los trabajadores
- Empresas que mantienen prácticas contra los derechos de los pueblos indígenas
- Empresas que mantienen prácticas contrarias a la salud pública
- Empresas que mantienen prácticas de abuso de la competencia
- Empresas que mantienen prácticas de explotación infantil (también a través de sus proveedores)
- Empresas que mantienen prácticas de explotación laboral o trabajo forzoso o esclavitud (también a través de sus proveedores)
- Empresas que mantienen prácticas no lícitas en países del Tercer Mundo
- Empresas que mantienen prácticas o monopolios económicos
- Empresas que no facilitan o ofrecen información, ni transparencia de sus actividades y su gestión o bien que no responden a los cuestionarios enviados por las gestoras
- Empresas que realizan prácticas de especulación financiera

- Empresas que realizan pruebas en animales
- Empresas que siguen políticas de discriminación laboral por razones de género, etnia, creencias religiosas o tendencias sexuales
- Empresas que violan los Derechos Humanos
- Empresas relacionadas con el comercio internacional de drogas y la mafia
- Industria del alcohol
- Industria de armamento
- Industria de la energía nuclear
- Industria del juego
- Industria del tabaco
- Industria de la pornografía y explotación sexual

Criterios ecológicos

- Agricultura intensiva
- Empresas que contaminan el agua, aire o suelo
- Empresas que contaminan y destruyen el medio ambiente
- Empresas que destruyen la capa de ozono
- Empresas que emiten gases invernadero y favorecen el cambio climático
- Empresas que emiten residuos contaminantes
- Empresas que producen o distribuyen pesticidas
- Empresas que realizan manipulación genética
- Empresas que talan bosques tropicales
- Empresas que utilizan combustibles fósiles
- Empresas que utilizan como materia prima madera procedente de bosques tropicales
- Ganadería intensiva
- Industria de la biotecnología
- Industria del petróleo
- Industria maderera o papelera
- Industria metalúrgica
- Industria química o plásticos
- Industria vinculada a la construcción de carreteras
- Minería
- Pesca intensiva
- Turismo intensivo

Fuente: Elaboración propia a partir de la recopilación de datos.

8.2. Anexo II

Propuesta de modificación normativa

El objeto de la presente propuesta consiste en 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.

Como es bien sabido, se han extendido, especialmente en el ámbito anglosajón, los fondos de inversión dotados de una orientación ética en la política de selección de sus inversiones. La idea que subyace consiste en que, junto a una búsqueda de rentabilidad y en ocasiones sacrificando parte de esta, el inversor en este tipo de fondos pretende que las inversiones en las que estos se materializan se dirijan a empresas que desarrollan actividades de una determinada orientación social, ecológica u otras de interés general, o bien a empresas que, desarrollando actividades con ánimo de lucro, se obliguen a cumplir un determinado elenco de compromisos en materia social, ecológica u otros de interés general o, finalmente, seleccionen negativamente a

empresas que realizan determinadas actividades dañinas o perjudiciales.

En derecho comparado se han introducido en diversos países europeos regulaciones por medio de las cuales se establecen obligaciones informativas en este sentido. Particular consideración debe merecer la reforma de la Pension Act británica (Pension Act. The Occupational Pension Schemes. Amendment Regulations 1999), en la cual se requiere a los gestores (*trustees*) de los fondos de pensiones ocupacionales que expliciten en la políticas de inversión en los fondos en la preselección de sus carteras tienen en consideración valores sociales, medioambientales o éticos. En Bélgica, en el 2000 se ha introducido una obligación informativa similar a la incluida en el informe anual.

Por medio de la presente proposición se pretende que las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones de nacionalidad española asuman el compromiso de informar acerca de si tienen en consideración parámetros de este tipo en la selección de sus inversiones, al objeto de que el inversor sensibilizado con este tipo de aproximación pueda dirigir su

inversión a las instituciones que orientan sus inversiones en el sentido indicado.

I. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

La Ley 46/1984 de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante la Ley de IIC), establece en su artículo 8.4 que:

"Las instituciones de Inversión Colectiva deberán publicar en la forma que reglamentariamente se determine, para su difusión entre los socios, partícipes y público en general, un folleto, una memoria anual y cuatro informes trimestrales a fin de que sean públicamente conocidas todas las circunstancias cuya consideración pueda influir en la apreciación del valor del patrimonio, situación financiera, resultados y perspectivas de la Institución, así como de su regularidad jurídica, financiera y económica.

El folleto deberá contener información sobre la naturaleza y características de las acciones o participaciones, condiciones de mercado, emisiones y reembolsos; normas sobre determinación y distribución de resultados y las relativas a la estructura de la Institución, sobre su actividad y relación con sus socios o partícipes. El folleto se actualizará cuando sea necesario para que su infor-

mación esté al día, y comprenderá el Estatuto o Reglamento de la Institución, salvo que éste se distribuya como anejo.

La memoria anual contendrá, como mínimo, las especificaciones mínimas correspondientes a las de las Sociedades o Entidades cuyos títulos estén admitidos a cotización oficial, y cuyo contenido se adapte a las peculiaridades de las Instituciones.

Los informes trimestrales comprenderán la información necesaria para actualizar el contenido de la memoria anual, y en especial el relativo al activo de la Institución, su financiación, ingresos y costes del período."

Entendemos que es en el folleto explicativo y en la memoria anual donde procedería informar al público acerca de los extremos objeto de la presente propuesta. Asimismo, desde el punto de vista material, entendemos que basta con ceñir la regulación a las obligaciones informativas impuestas a los Fondos de Inversión Mobiliaria (en adelante FIM), sin ser necesario extenderla a las Sociedades de Inversión Mobiliaria. Como quiera que la Ley de IIC establece un contenido mínimo informativo, dejando al desarrollo reglamentario la determinación de los extremos que debe abarcar dicha información, entendemos que bastará con una modificación normativa de dicho rango para introdu-

cir la obligación informativa que se propone.

El Reglamento de desarrollo de la indicada Ley, aprobado por el Real Decreto 1393/1990 de 2 de noviembre (en adelante el Reglamento de IIC), establece en su artículo 10 lo siguiente:

"Art. 10. Obligaciones de información de las Instituciones de Inversión Colectiva. – 1. Las Instituciones de Inversión Colectiva o, en su caso, la correspondiente Sociedad Gestora deberán elaborar los siguientes documentos en orden al cumplimiento de sus obligaciones generales de información:

a) Al tiempo de su inscripción en el Registro administrativo, un folleto explicativo que contendrá los estatutos o el reglamento de la correspondiente Institución de Inversión Colectiva, según proceda, y se ajustará a lo previsto en los artículos 26 y 28 de la Ley del Mercado de Valores y en las disposiciones que lo desarrollen, con las peculiaridades que para dichas Instituciones puedan establecerse. Dicho folleto será registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el alcance previsto en la Ley del Mercado de Valores.

b) Anualmente, una Memoria explicativa del ejercicio que contendrá, al menos, las especifica-

ciones mínimas correspondientes a las de las Sociedades o Entidades cuyos valores estén admitidos a negociación en Bolsa. Su contenido se adaptará a las peculiaridades de las Instituciones de Inversión Colectiva.

c) Durante el mes siguiente a la conclusión de cada trimestre natural, un informe que incluirá la información necesaria para actualizar el contenido de la Memoria anual y, en especial, el relativo al Activo de la Institución, su financiación, ingresos y costes durante el período.

El Ministerio de Economía y Hacienda y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores determinarán el contenido de los documentos de información señalados y los modelos a los que los mismos deberán ajustarse. Igualmente, podrán establecer reglas homogéneas para el cálculo de las rentabilidades obtenidas por cada Institución."

Tal como podemos apreciar, la norma reglamentaria prevé que el folleto incluya los Estatutos (para los supuestos de Sociedades de Inversión mobiliaria) o el Reglamento de Gestión (para los FIM).

El contenido básico del Reglamento de Gestión viene indicado en el artículo 17.1.e) de la Ley de IIC, que deja para el desarrollo reglamenta-

rio las especificaciones mínimas que debe contener. El artículo 35 del Reglamento de IIC establece dichas especificaciones mínimas, entre las que cabe destacar a los efectos que nos ocupan la señalada en el punto 1.e), según el cual el Reglamento de Gestión deberá especificar:

"Los criterios sobre inversiones y las normas para la selección de valores que hayan de integrar el fondo".

Por consiguiente, se propone introducir las siguientes modificaciones:

En el apartado b) del artículo 10 del Reglamento de IIC, en lo relativo a la memoria anual, que quedaría con el siguiente redactado:

b) "Anualmente, una Memoria explicativa del ejercicio, que contendrá, al menos, las especificaciones mínimas correspondientes a las de las Sociedades o Entidades cuyos valores estén admitidos a negociación en Bolsa. Su contenido se adaptará a las peculiaridades de las Instituciones de Inversión Colectiva." En cualquier caso deberá indicarse en la memoria si durante el ejercicio en cuestión se ha seguido *o no se ha seguido* algún criterio de carácter ético o de responsabilidad social y medioambiental en la selección de las inversiones de la Institución."

En el apartado 1.e) del mismo cuerpo legal, en lo que toca al Reglamento de Gestión del Fondo, este

quedaría con el siguiente redactado:

"Los criterios sobre inversiones y las normas para la selección de valores que hayan de integrar el fondo, indicando asimismo si en la selección de dichas inversiones se adopta *o no* algún criterio de carácter ético o de responsabilidad social y medioambiental."

II. PLANES Y FONDOS DE PENSIONES

La Ley 8/1987 de 8 de junio de Planes y Fondos de Pensiones (en adelante, la Ley de PFP) regula en su artículo 11 el contenido de la escritura de constitución del fondo, en el que se hallan incluidas las normas de funcionamiento; el contenido de estas viene desarrollado en el artículo 28.3 del Reglamento de aplicación de la Ley, aprobado por el Real Decreto 13/07/1988 de 30 de septiembre (en adelante, el reglamento de PFP). En particular, en su apartado c) indica que deberá especificarse:

"La política de inversiones de los recursos aportados al fondo."

La propuesta sería sustituir dicho redactado por el siguiente:

"La política de inversiones de los recursos aportados al fondo, indicando *explícitamente* si en la misma *se adoptan o siguen* criterios éticos o de responsabilidad social y medioambiental."

Por su parte la Ley de PFP establece en su artículo 19 la obligación de las entidades gestoras de los Fondos de Pensiones de formular el Balance, la Cuenta de resultados y la Memoria explicativa del ejercicio anterior del Fondo o Fondos administrados.

Entendemos que las entidades gestoras debieran informar acerca de la política de inversiones seguida por el fondo en la Memoria anual.

El punto 6 del citado artículo 19 de la Ley de PFP indica que el Ministerio de Economía y Hacienda establecerá los modelos de balance, cuenta de resultados y demás estados contables de los Fondos de pensiones. No obstante, no nos consta la aprobación de dichos modelos.

Respecto a esta cuestión, el Reglamento de PFP, en su artículo 38, no

hace sino reproducir el texto legal. Con todo, como quiera que la Ley habilita al Ministerio de Economía y Hacienda para fijar las obligaciones informativas contenidas en la Memoria, entendemos que bastaría con una norma con rango de orden ministerial o bien con una modificación del reglamento de aplicación de la Ley, que es de superior rango, para establecer las obligaciones informativas que deba contener dicha Memoria. Así pues, proponemos introducir un nuevo número en el artículo 38 del Reglamento de PFP, del siguiente contenido:

"La Memoria explicativa del fondo o los fondos administrados deberá indicar si en la política de selección de inversiones de los recursos aportados al fondo se han seguido criterios de carácter ético o de responsabilidad social y medioambiental."

