

The cover features a textured, light brown background. On the left, there are two orange gears of different sizes. At the top center, a red sun is partially visible behind a white paper scrap. To the right, there are several blue paper scraps of various shapes and sizes, some with blue ink splatters. The main title is written in a white, hand-drawn, outlined font across several white paper scraps.

MANUAL  
DE LA  
INVERSIÓN  
SOCIALMENTE  
RESPONSABLE



MANUAL  
DE LA  
INVERSIÓN  
SOCIALMENTE  
RESPONSABLE

Esta guía está patrocinada por:



# ÍNDICE

<b>Prólogo</b> .....	5
<b>1. ¿Qué es la ISR?</b> .....	6
1.1. ¿Qué es una Inversión Socialmente Responsable (ISR)? .....	6
1.2. ¿Por qué un producto ISR? .....	6
1.3. ¿Qué tipo de productos financieros con criterios de ISR se pueden contratar en España? .....	6
1.4. ¿Son lo mismo los productos financieros solidarios o sociales y la ISR? .....	7
1.5. ¿Es un producto ISR menos rentable o con más riesgo que un producto que no es ISR? .....	8
1.6. ¿Vale la ISR para un inversor particular? .....	9
1.7. ¿Cómo puede un inversor particular acceder a productos ISR? .....	9
<b>2. ¿Cómo reconocemos la ISR?</b> .....	10
2.1. ¿Cómo puedo saber si un producto financiero es socialmente responsable? .....	10
2.2. ¿Qué cuestiones le pueden ayudar a identificar los productos ISR? .....	11
2.3. ¿Con qué periodicidad debería recibir esta información? .....	12
2.4. ¿Dónde puedo encontrar información sobre productos ISR? .....	12
<b>3. ¿Cómo funciona la ISR en la práctica?</b> .....	13
3.1. ¿Qué tipo de activos pueden formar parte de los productos ISR? .....	13
3.2. ¿Cómo se seleccionan y gestionan los diferentes activos que forman parte de los productos ISR? .....	14
3.3. ¿Qué son y cómo se ejercen los derechos políticos en beneficio de los ahorradores e inversores en los productos ISR? .....	16
<b>4. ¿Cómo puedo contratar un producto ISR?</b> .....	17
4.1. ¿Cómo solicitar y contratar un producto ISR en mi entidad financiera? .....	17
<b>5. ¿Dónde puedo obtener más información sobre la ISR</b> .....	18
5.1. ¿Qué asociaciones e iniciativas nacionales e internacionales existen en materia de inversión socialmente responsable? .....	18
5.2. ¿Qué otros materiales se pueden consultar para aprender más de ISR? .....	18
<b>Anexos</b> .....	19
<b>Códigos</b> .....	24
<b>Glosarios</b> .....	25

# PRÓLOGO

La crisis financiera ha puesto de manifiesto la necesidad de asumir una filosofía de inversión basada en una **mayor transparencia**, una **mayor presencia de valores éticos** y una **mejor y más amplia gestión del riesgo**.

¿Quiere dar más sentido a sus ahorros e inversiones?

¿Va invertir en productos financieros, pero antes de hacerlo quiere saber cómo se gestionará ese dinero?

¿Le gustaría que los usuarios de su dinero (empresas, colectivos, etc.) respetasen el medio ambiente, tuviesen más en cuenta los derechos sociales y laborales y aplicasen los principios de buen gobierno?

¿Quiere influir en el comportamiento de las empresas y la financiación a largo plazo de la economía?

Nuevas formas de inversión responden a su preocupación. Se agrupan bajo el término de “**Inversión Socialmente Responsable**”, o, abreviado **ISR**.

Esta guía, elaborada por **SpainSIF**, el **Foro de la Inversión Socialmente Responsable en España**, le ayudará a descubrir la ISR y a dialogar con su asesor para elegir el tipo de producto que mejor responda a sus ideas, valores y objetivos de ahorro e inversión.

# 1. ¿QUÉ ES LA ISR?

## 1.1. ¿QUÉ ES UNA INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE (ISR)?

Es una inversión que **considera tanto criterios financieros** (rentabilidad-riesgo –al igual que la inversión tradicional-) como **criterios extra-financieros** (los denominados criterios **ASG -medioambientales, sociales y de buen gobierno-**) en los procesos de análisis y toma de decisiones de inversión, así como también en el ejercicio de la propiedad activa (ejercicio de los derechos políticos inherentes a determinados activos financieros), sin tener por ello una menor rentabilidad.

## 1.2. ¿POR QUÉ UN PRODUCTO ISR?

Al igual que el consumo responsable, la ISR es una herramienta más de promoción de las **políticas responsables** en las entidades en las que se invierte, ya que toma en consideración los intereses de las partes interesadas (trabajadores, consumidores, sociedad civil) y las organizaciones que las representan (sindicatos, organizaciones de consumidores y usuarios, ONGs, etc.) **y por ello, tienen un impacto positivo en la sociedad y en el medioambiente.**

## 1.3. ¿QUÉ TIPO DE PRODUCTOS FINANCIEROS CON CRITERIOS DE ISR SE PUEDEN CONTRATAR EN ESPAÑA?

**La ISR es una filosofía de inversión aplicable a todos los productos financieros: fondos de inversión, planes de**

## **pensiones individuales y de empleo, seguros de vida ahorro y sociedades y fondos de capital riesgo y otros productos financieros.**

También existen los llamados fondos temáticos que invierten en agua, microfinanzas, energías limpias, etc.

Los productos con mayor implantación en España son los fondos de inversión ISR y los fondos de pensiones ISR.

Para que sean ISR, estos productos definen un ideario que incluye los criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno que aplican en las inversiones que realizan. Para que un producto sea ISR debe indicar expresamente en su política de inversión que considera este tipo de criterios.

Dentro de los productos ISR también se incluye el modelo de banca ética. Las instituciones que siguen este modelo de banca gestionan el dinero que reciben de sus clientes destinándolo a inversiones y proyectos siguiendo criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno, buscando una rentabilidad tanto financiera como social.

## **1.4. ¿SON LO MISMO LOS PRODUCTOS FINANCIEROS SOLIDARIOS O SOCIALES Y LA ISR?**

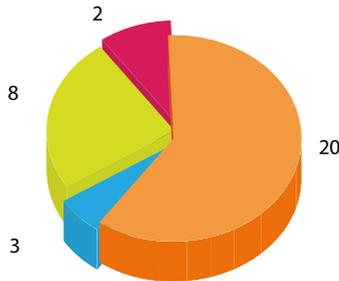
No, son conceptos diferentes. **La ISR considera criterios financieros y extra-financieros para obtener una rentabilidad**, tanto financiera como social. Para lograr este objetivo, la ISR busca encontrar la relación óptima del binomio rentabilidad-riesgo que forma parte consustancial de toda inversión. Una parte clave de la ISR es la búsqueda de la minimización de los riesgos que toda inversión conlleva. El análisis, por tanto, es más amplio (financiero y extra-financiero) y ello puede tener un efecto positivo sobre la probabilidad de reducir los mismos.

En un producto financiero solidario, la institución financiera o la gestora cede parte de la comisión que percibe a una organización sin ánimo de lucro, fundación u otro organismo equivalente que tenga un fin social. En este sentido, un producto solidario promueve la acción social, pero no necesariamente la responsabilidad social empresarial, RSE, ni la ISR, ya que no tiene porqué considerar criterios extra-financieros en sus políticas de inversión ni el ejercicio de la propiedad activa.

## 1.5. ¿ES UN PRODUCTO ISR MENOS RENTABLE O CON MÁS RIESGO QUE UN PRODUCTO QUE NO ES ISR?

La rentabilidad de un producto financiero depende de muchos factores, por lo que para responder esta pregunta es necesario recurrir a estudios académicos especializados. La mayoría de estos estudios muestran que **la ISR es al menos tan eficiente desde un punto de vista de rentabilidad-riesgo como la inversión tradicional, sino mayor**. La ISR permite además un mejor control de los riesgos de las empresas y actividades en las que se invierte.

RELACIÓN RENTABILIDAD RIESGO DE LA  
ISR - ESTUDIOS EMPÍRICOS



Fuente: Shedding light on responsible investment: approaches, returns and impacts. Mercer, noviembre de 2009.



Los objetivos de la ISR son de largo plazo y tienen en cuenta tanto criterios económicos, como de buen gobierno, medioambientales y sociales. **Ello le permite prevenir potenciales riesgos e identificar nuevas oportunidades de valor (por ejemplo, una gestión responsable, un nuevo producto / servicio, un nuevo mercado, un nuevo negocio, etc.) no siempre integrado en el análisis financiero tradicional.**

## 1.6. ¿VALE LA ISR PARA UN INVERSOR PARTICULAR?

**La ISR vale tanto para el inversor institucional como para el inversor particular.** Como en la adquisición de cualquier producto financiero es importante previamente informarse de las características del mismo. La diferencia con respecto a un producto financiero tradicional son los criterios extrafinancieros considerados, el ejercicio de la propiedad activa y la implementación de ambas cuestiones en la práctica. Debemos solicitar información de todo ello. Hemos de tener en cuenta que los productos ISR son productos financieros específicos, que debe demandarse de manera explícita, ya que no todos los productos financieros son ISR ni todas las entidades tienen productos ISR.

## 1.7. ¿CÓMO PUEDE UN INVERSOR PARTICULAR ACCEDER A PRODUCTOS ISR?

Un producto financiero socialmente responsable **se adquiere igual que cualquier otro producto financiero.** La diferencia fundamental es que se deberá especificar esta cuestión en su búsqueda y **se deberá exigir, adicionalmente, información complementaria que haga referencia a la parte “socialmente responsable”.**

## 2. ¿CÓMO RECONOCEMOS LA ISR?

### 2.1. ¿CÓMO PUEDO SABER SI UN PRODUCTO FINANCIERO ES SOCIALMENTE RESPONSABLE?

**En general un producto financiero tiene una política de inversión socialmente responsable (ISR) cuando tiene en cuenta aspectos sociales, medioambientales y de buen gobierno (ASG) en sus inversiones. La inclusión de estos aspectos debe estar reflejada expresamente en su folleto explicativo.**

Existen algunas referencias que pueden ser tenidas en cuenta por los inversores socialmente responsables.

En el ámbito internacional existe el European SRI Transparency Code que se centra en la información adecuada y precisa, que permita especialmente a los inversores particulares, comprender las políticas y las prácticas de un producto ISR.

Otras experiencias relevantes y de interés son los sellos de Novethic (Francia) que lo otorga un órgano independiente y se centra en la transparencia o el que otorga el Comité Intersindical del Ahorro Salarial (Francia) que tiene en cuenta la relación calidad/precio, la gestión ISR y el buen gobierno.

Estas certificaciones, códigos o sellos y las cuestiones que en ellos se valoran, pueden servir de referencia a la hora de seleccionar un producto de ISR.

En España, el 27 de marzo del 2013 se aprobó la norma de AENOR UNE 165001 sobre productos financieros socialmente responsables. En ella se consideran criterios generales y específicos dependiendo del tipo de producto. Según esta norma los requisitos generales que se han de considerar son: el ideario ISR, el comité ISR (con mayoría de miembros

independientes), el filtro ISR, el cumplimiento de criterios ISR, el ejercicio de derechos políticos y la transparencia en la gestión.

## 2.2. ¿QUÉ CUESTIONES LE PUEDEN AYUDAR A IDENTIFICAR LOS PRODUCTOS ISR?

La información que le ayudará a saber si un producto es ISR es la que sigue:

- **Los criterios ASG considerados** y/o la normativa, directrices, recomendaciones o iniciativas de consenso internacional en las que se basan estos criterios (por ejemplo: el Pacto Mundial de Naciones Unidas, las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales, Marco de Naciones Unidas para las actividades empresariales y los derechos humanos “Proteger, Respetar, Remediar” y/o las Normas Fundamentales de la OIT”).
- Sobre **el porcentaje de activos ISR sobre el total de activos contenidos en el producto** (también de cada uno de los tipos de activos que lo forman).
- **Proveedores de servicios ISR, herramientas, recursos y análisis ISR utilizados, así como la existencia de comités externos de supervisión del cumplimiento de políticas ISR.** Estos aspectos son los que muestran el origen del análisis ambiental, social y de buen gobierno.
- **Sentido del voto y proxy advisors utilizados.** En las empresas que recomiendan el sentido de voto y/o votan en representación de los accionistas.
- **Existencia, en su caso, de auditoría, certificación, verificación o sello independiente que garanticen la inclusión de criterios ISR.**

- **Si la entidad gestora es firmante de los PRI.** Resumen del informe anual que debe entregar a la iniciativa con los aspectos más relevantes.

### 2.3. ¿CON QUÉ PERIODICIDAD DEBERÍA RECIBIR ESTA INFORMACIÓN?

Esta información debe figurar en el momento de la contratación y posteriormente la periodicidad debe ser como mínimo anual. Podría ser semestral o trimestral pero eso no excluye que el cliente lo solicite cuando considere oportuno.

### 2.4. ¿DÓNDE PUEDO ENCONTRAR INFORMACIÓN SOBRE PRODUCTOS ISR?

**De manera general, una persona puede solicitar este tipo de información directamente a su institución financiera, que o bien cuenta en su entidad con productos de ISR o cuenta con una lista de proveedores (gestoras, etc.) de productos de ISR registrados en España para la comercialización de los mismos.**

En la página Web de Spainsif, [www.spainsif.es](http://www.spainsif.es), se aporta información sobre la actividad relacionada con la inversión socialmente responsable y se puede acceder directamente a la página Web de entidades que ofrecen productos ISR.

Como fuentes de información significativas de carácter internacional tenemos la web de Eurosif, [www.eurosif.org](http://www.eurosif.org), a través de la que se accede a las Web de cada uno de los Foros de Inversión Social Europeos y a la normativa comunitaria relacionada, y la web de la iniciativa de los Principios de Inversión Responsable, UNPRI [www.unpri.org](http://www.unpri.org) referida al inversor institucional.

En España la Cátedra Telefónica-UNED de Responsabilidad Corporativa y Sostenibilidad, [www.responsabilidad-corporativa.es](http://www.responsabilidad-corporativa.es), tiene un catálogo de productos de inversión ISR que son analizados según la metodología de Economistas sin Fronteras, que examina diferentes aspectos respecto a cómo está configurada la estructura de información, control y seguimiento del carácter socialmente responsable de cada producto, que se refleja en una ficha que contiene una descripción cualitativa y una valoración de calidad ISR.

## 3. ¿CÓMO FUNCIONA LA ISR EN LA PRÁCTICA?

### 3.1. ¿QUÉ TIPO DE ACTIVOS PUEDEN FORMAR PARTE DE LOS PRODUCTOS ISR?

Al igual que en cualquier otra inversión financiera, un producto **ISR puede** invertir en las diferentes categorías de inversión: **activos monetarios (letras del tesoro, pagarés de empresa,...), renta fija (deuda pública: bonos y obligaciones; bonos y obligaciones de empresa), renta variable (acciones).**

Hoy en día la ISR llega a todos los activos, como inmuebles, capital riesgo o infraestructuras y puede estar presente en todas las estrategias de inversión y vehículos.

## 3.2. ¿CÓMO SE SELECCIONAN Y GESTIONAN LOS DIFERENTES ACTIVOS QUE FORMAN PARTE DE LOS PRODUCTOS ISR?

La identificación de activos elegibles para un producto ISR se basa en una combinación de dos análisis complementarios:

1. El **análisis extra-financiero**: que consiste en identificar y valorar las buenas prácticas ASG de las empresas:

- Conocimiento de las cuestiones clave en cada sector de actividad (por ejemplo, la relación cliente-proveedor en el comercio mayorista, la protección del medio ambiente para una cementera, el gobierno corporativo de una empresa financiera, **las condiciones laborales y el trabajo decente en la cadena de producción y distribución...**)
- Valoración dentro de cada sector de actividad de las empresas que mejor responden a los criterios ASG (sobre todo a través de reuniones periódicas con las mismas).

2. El **análisis financiero**: para determinar y evaluar las empresas más atractivas desde el punto de vista financiero.

La combinación de estos dos análisis permite hacer recomendaciones de las empresas evaluadas.

Desde esta doble lectura el gestor del producto compra o vende acciones, bonos o deuda de empresas para construir los productos ISR.

Al igual que con cualquier inversión, debe tener en cuenta el contexto macroeconómico (evolución de las divisas, sectores, etc.) respetando las limitaciones y reglas de gestión especificadas en el folleto del producto.

Existen distintas estrategias de ISR que se pueden llevar a cabo dentro de los productos. Las más comunes son:

1. Exclusiones **por comportamientos contrarios a normativas internacionales y derechos básicos**.
2. Exclusión **de actividades (por ejemplo, armamento controvertido)**.
3. Valoraciones destacadas (*Best-in-Class*) **(a través de la selección de las empresas que, una vez superado el análisis financiero, tienen una mayor valoración ASG)**.
4. Diálogo con las empresas o *engagement* accionarial (se trata de mejorar el comportamiento ASG de las empresas a través de procesos de diálogo).
5. Integración ASG **(integración de los criterios ASG en el análisis financiero tradicional)**. Es la evaluación de las carteras de inversión con criterios sociales, medioambientales y de buen gobierno, incluyendo explícitamente las consideraciones en materia ASG en el análisis financiero tradicional.

### **3.3. ALGUNOS PRODUCTOS ISR INCLUYEN ENTRE SUS POLÍTICAS EL EJERCICIO DE LOS DERECHOS POLÍTICOS, ¿QUÉ SON Y CÓMO SE EJERCEN LOS DERECHOS POLÍTICOS EN BENEFICIO DE LOS AHORRADORES E INVERSORES EN LOS PRODUCTOS ISR?**

Las acciones son una parte del capital de una empresa y, por tanto, los accionistas son los propietarios de la empresa. Como propietarios, los accionistas tienen una serie de responsabilidades en las actuaciones de la empresa y una serie de derechos que garantizan el respeto de sus intereses. Como parte de estos derechos políticos, los accionistas pueden ejercer su voto en las juntas generales de accionistas y expresar sus opiniones, mostrando su conformidad o disconformidad con la gestión llevada a cabo por la empresa.

Los inversores particulares que poseen acciones de una empresa puede ejercer directamente sus derechos políticos o agrupándose con otros inversores.

Un partícipe de un fondo de inversión o de un fondo de pensiones no puede ejercer sus derechos directamente en las empresas en las que el fondo invierte. Al igual que en cualquier otro producto de inversión colectiva, es la Sociedad Gestora la que debe ejercer este derecho en beneficio de los partícipes y beneficiarios. Por lo tanto, son las sociedades de gestión las que ejercen los derechos de voto y si es necesario inician un proceso de diálogo con las empresas de las que tienen acciones para alentarlas a cambiar su comportamiento, en aquellos casos en los que se haya detectado algún riesgo ASG.

El inversor de este tipo de productos que quiera ejercer sus derechos políticos puede analizar la política de compromiso

de la gestora (diálogo accionarial, votación en una asamblea general, desinversión si es adecuada, etc.) y las acciones tomadas en este sentido consultando los Informes de Gestión periódicos o Códigos de Transparencia (el caso en otros países). Estos documentos deben estar disponibles en todo momento, sobre todo en las webs de las gestoras.

## 4. ¿CÓMO PUEDO CONTRATAR UN PRODUCTO ISR?

### 4.1. ¿CÓMO SOLICITAR Y CONTRATAR UN PRODUCTO ISR EN MI ENTIDAD FINANCIERA?

Una persona puede solicitar este tipo de inversión **directamente a su institución financiera**, en formato de fondo de inversión ISR, de seguros de vida, ahorro, jubilación o de un plan de pensiones.

**Un producto financiero socialmente responsable se adquiere igual que cualquier otro producto financiero, a través de su institución financiera.**

En todo caso no se sorprenda si la persona que le atiende no le responde inmediatamente de forma positiva. Todavía las redes de distribución a particulares en España no siempre conocen estas alternativas de inversión ISR de sus propias instituciones o de otras que distribuyen.

(Ver también pregunta 1.6 ¿Cómo puede un inversor particular acceder a productos ISR?)

(Ver también pregunta 2.4 ¿Dónde puedo encontrar información sobre productos ISR?)

## 5. ¿DÓNDE PUEDO OBTENER MÁS INFORMACIÓN SOBRE LA ISR?

### 5.1. ¿QUÉ ASOCIACIONES E INICIATIVAS NACIONALES E INTERNACIONALES EXISTEN EN MATERIA DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE?

En España a través de **Spainsif**, el **Foro de Inversión Social de España**, y de sus asociados [www.spainsif.es](http://www.spainsif.es).

En Europa a través de **Eurosif**, el **Foro de Inversión Social Europeo** y de los foros nacionales de inversión social de los distintos países que lo componen [www.eurosif.org](http://www.eurosif.org).

Accediendo a la información de la **Iniciativa Principios de Inversión Responsable auspiciada por Naciones Unidas (UNPRI)**, dirigida al inversor ISR institucional, [www.unpri.org](http://www.unpri.org).

También se puede consultar la página Web del **Comité sobre el Capital de los Trabajadores (CWC)**, que es una red sindical internacional para fomentar el diálogo y la acción respecto a la inversión responsable del capital de los trabajadores [www.workerscapital.org](http://www.workerscapital.org).

### 5.2. ¿QUÉ OTROS MATERIALES SE PUEDEN CONSULTAR PARA APRENDER MÁS DE ISR?

- Informes de Spainsif: Informe del 2010, del 2011 y del 2012.
- Eventos organizados por Spainsif en el 2010, 2011 y 2012.
- Cátedra Telefónica-UNED de Responsabilidad Corporativa y Sostenibilidad

# ANEXOS

## ANEXO 1: SPAINSIF



SPAINSIF, promotor de este manual de la ISR, es el Foro Español de Inversión Socialmente Responsable, constituido en Madrid, el 10 de Junio del 2009, como Asociación sin ánimo de lucro, con personalidad jurídica propia y plena capacidad de obrar.

La asociación tiene como misión primordial fomentar la integración de criterios ambientales, sociales, y de buen gobierno corporativo en las políticas de inversión en España, mediante el diálogo con los diferentes grupos sociales y contribuyendo al desarrollo sostenible.

Spainsif es la plataforma de encuentro en la que se integran todas las partes interesadas en impulsar la Inversión Socialmente Responsable en España; entidades financieras, entidades gestoras, proveedores de servicios ISR, organizaciones sin ánimo de lucro vinculadas a la ISR y sindicatos, sumando actualmente 41 asociados altamente representativos en el mercado español.

La Asociación se inspira en los valores de responsabilidad, transparencia, sostenibilidad, compromiso, confianza, pluralidad e independencia.

Para la consecución de sus fines, la asociación tendrá las siguientes líneas de actuación estratégica:

1. La promoción de la ISR para la generación de demanda y oferta en España para lo cual realizará actividades de:
  - Difusión de la ISR a través de campañas educativas y/o de información acerca de la ISR. Desarrollo de publicaciones y otros servicios.

- Impulso de la investigación en ISR en colaboración con las Universidades, Escuelas de Negocio e Instituciones.
  - Colaboración entre las partes interesadas fomentando la cooperación con la red internacional de SIF y con otros organismos e instituciones interesados en la adopción de prácticas de inversión responsable.
2. La transmisión de una visión plural e independiente sobre los distintos temas que afecten a la promoción de la ISR en España.
  3. La elaboración de un **plan estratégico** con objetivos a tres años y revisión anual para la promoción de ISR en España.

Spainsif forma parte desde el 2010 de Eurosif, el Foro Europeo de Inversión Socialmente Responsable.

[www.spainsif.es](http://www.spainsif.es).

### ACCESO A LOS ESTUDIOS REALIZADOS POR SPAINSIF.

## ANEXO 2: EUROSIF



Se constituye el año 2001, y sus socios fundadores son los SIFs de Francia, Alemania, Italia, Holanda y Reino Unido. Posteriormente se incorporan los SIFs de Bélgica, España y Suiza.

Incluye como miembros afiliados a inversores institucionales, proveedores de servicios financieros, instituciones académicas, sindicatos y organizaciones no gubernamentales. La asociación es una entidad sin fines de lucro que representa activos totales superiores a 1 billón de Euros, 1 trillón en términos americanos, a través de sus miembros afiliados.

Las actividades en las que se centra Eurosif giran en torno al apoyo y ayuda a los miembros afiliados en la promoción y desarrollo de la ISR.

Con este fin, Eurosif tiene cuatro objetivos principales:

1. En la Unión Europea: Actuando como voz de la Comunidad ISR, respecto a la legislación europea y las decisiones que se adopten en La Comisión y en el Parlamento Europeo.
2. Investigación: Promoción y publicación de estudios relacionados con la legislación, políticas y prácticas de integración de los principios ambientales, sociales y de gobernanza, ASG, en los servicios financieros europeos.
3. Eventos/comunicaciones: Para informar, educar y facilitar una red de conexiones para discutir sobre los servicios financieros sostenibles.
4. Red de contactos: Para activar y ampliar la red europea, dando apoyo al desarrollo de las SIFs actuales, y animando a la creación de nuevos SIFs nacionales.

### [ACCESO ESTUDIOS REALIZADOS POR EUROSIF.](#)

## ANEXO 3: PRI



Los PRI son los principios de Inversión Responsable a los que se someten voluntariamente sus signatarios y que son instrumentos para integrar parámetros ambientales, sociales y de buen gobierno, ASG, en las prácticas convencionales de inversión, constituyendo una red de colaboración global entre los inversores, conformando un forum para confrontar y compartir experiencias y llevando a la práctica acciones concretas para contener los riesgos a largo plazo. Esta iniciativa surge de la suma de UNEP Finance Initiative y United Nations Global Compact.

## ANEXO 4: EL TRANSPARENCY CODE EUROPEO

Eurosif y los Foros de Inversión social nacionales lanzaron el 18 de febrero del 2013 la tercera versión del Código de Transparencia ISR Europeo recogiendo la evolución reciente del mercado y respondiendo a la buena acogida de las anteriores versiones.

Los antecedentes hay que buscarlos en las Directrices de Transparencia Europea del 2004 y en el Código de Transparencia SRI Europea (el Código), puesto en marcha por primera vez en mayo de 2008, con el objetivo principal de aportar una mayor nivel de transparencia en la información económica y claridad en las prácticas socialmente responsables para los inversores europeos.

El principio rector del Código es que los signatarios gestores de activos han de ser transparentes y honestos, divulgando la información precisa, adecuada y oportuna para permitir a las partes interesadas, en particular los inversores, el entendimiento de las políticas y prácticas de un fondo ISR.

El Código se centra en fondos ISR distribuidos públicamente en Europa y ha sido diseñado para cubrir una amplia gama de clases de activos, como renta variable y renta fija.

A diciembre de 2012, más de 500 fondos de más de 50 firmantes han adoptado el Código de transparencia europeo. Este datos hay que valorarlo teniendo en cuenta que, según estudios recientes, el total de fondos ISR distribuidos en Europa alcanza la cifra de 884 fondos.

El Código también se ha hecho un requisito obligatorio como identificativo de productos ISR en algunos mercados nacionales y asociaciones comerciales en Europa. Más información sobre el [Transparency Code Europeo](#).

## ANEXO 5: NORMA ISR AENOR

La UNE 165001 especifica los requisitos que deben cumplir los productos de inversión, incorporando criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo -ASG-.

El 27 de marzo de 2013, AENOR, la entidad legalmente responsable del desarrollo de las normas técnicas en España, publicó la norma UNE 165001:2012 de “Responsabilidad social. Productos financieros socialmente responsables. Requisitos de los productos de inversión”, que especifica los requisitos que deben cumplir los productos financieros de inversión para ser calificados como socialmente responsables.

La norma indica cómo incorporar criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo —conocidos con el término ASG— junto a los criterios económicos en la definición y gestión de estos productos, y es aplicable a los siguientes tipos de productos: fondos de inversión, fondos de pensiones personales y de empleo, seguros de vida ahorro y sociedades y fondos de capital riesgo.

Con esta norma, se pretende contribuir al desarrollo de la ISR (Inversión Socialmente Responsable), constituyendo una herramienta que ayude a invertir en aquellas organizaciones que mantengan un mejor comportamiento desde el punto de visto de la responsabilidad social y contribuyan positivamente al desarrollo sostenible. Para una mayor información puede acceder a la presentación de la norma [UNE 165001](#).

## CÓDIGOS

- Los Principios Rectores de las Naciones Unidas sobre Empresas y Derechos Humanos.
- La Declaración Tripartita de Principios sobre las Empresas Multinacionales y la Política Social de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).
- Líneas Directrices para las Empresas Multinacionales de la OCDE.
- Los Principios de la OCDE sobre el Buen Gobierno.
- Los diez principios de la Iniciativa Pacto Mundial de Naciones Unidas.
- La guía de Responsabilidad Social ISO 26.000:2010.
- El Código Unificado de Buen Gobierno de la CNMV.

# GLOSARIO

## **Activismo Accionarial**

Estos términos se refieren al ejercicio de voto de las acciones del inversor en las juntas generales, a su participación directa o por representación y, en su caso, a la presentación de propuestas o a la realización de intervenciones en las mismas. Estas prácticas se complementan normalmente con una política de voto y un informe sobre su ejercicio. Esta práctica se encuadra dentro de los términos más amplios de “implicación con las empresas” y ser un “propietario activo”.

## **Agencias de investigación ASG o extra-financiera**

Es una entidad que evalúa la política social y ambiental de las empresas. Tras el análisis, la agencia asigna una nota o valoración a las empresas en los diferentes dominios del desarrollo sostenible: medio-ambiente, social o de gobierno corporativo. Los gestores de inversiones ISR utilizan estas calificaciones para seleccionar sus inversiones. Las principales agencias en España son Eiris, MSCI, Sustainalytics y Vigeo.

## **Análisis extra-financiero**

Análisis de la política ambiental, social y de gobierno corporativo de las entidades económicas cotizadas y las emisoras de títulos aunque no estén cotizadas (empresas, administraciones y entes públicos, etc.) que permite valorar su nivel de implicación con el desarrollo sostenible y la coherencia de sus actuaciones dentro de su actividad económica. Para llevar a cabo este análisis los especialistas ASG estudian los informes públicos de las empresas, recogen información de fuentes administrativas, realizan entrevistas y preguntan a los directivos y otras partes interesadas (ONG s, sindicatos, asociaciones, etc). Sus informes complementan los de los analistas financieros en la toma de decisiones de inversión de los gestores que tienen una política ISR.

## **ASG**

Estas siglas mundialmente aceptadas (ESG en inglés) se refieren a las áreas sobre las que se tiene una política ISR. Además de áreas pueden referirse a los criterios que conforman la política. Son las áreas sobre las que se analiza el impacto de la actividad de una empresa o entidad.

Así:

- El aspecto ambiental se refiere al impacto directo o indirecto de la empresa sobre el medio-ambiente.
- Los criterios sociales se refieren al impacto y relaciones con las partes interesadas teniendo como referencia valores universales sobre derechos humanos, laborales, etc.
- El aspecto de gobierno corporativo se refiere a la forma en que la empresa es dirigida, administrada y controlada y, sobre todo, a las relaciones que mantiene con sus accionistas, consejeros, directivos, etc.

### **Best-in-class**

Es un tipo de política ISR que consiste en dar prioridad a las empresas mejor valoradas desde la perspectiva extra-financiera dentro de su sector de actividad. Se utiliza mucho por los gestores franceses. No excluye a priori ninguna actividad o sector aunque sí un buen número de empresas por tener un peor perfil ASG.

### **Desarrollo sostenible o sostenibilidad**

El concepto de desarrollo sostenible se formuló en 1987 por los trabajos de la Comisión Mundial sobre el Medio-ambiente y el Desarrollo, en el Informe Brundtland, llamado así por el apellido de la Presidenta de la Comisión. El desarrollo sostenible se definió como “un desarrollo que responde a las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de generaciones futuras de responder a las suyas”.

Aplicado a la economía, la sostenibilidad integra tres dimensiones que deben conseguir su mejor equilibrio: económica (eficacia, rentabilidad), social (responsabilidad social) y medio-ambiental.

Aplicado al mundo de las empresas, la sostenibilidad les lleva a prestar más atención a las demandas de las partes interesadas (stakeholders). Se trata de ejercer una responsabilidad social empresarial sobre las áreas de influencia de la empresa como los recursos humanos, el impacto local, las prácticas comerciales, la cadena de suministro, etc.

Como forma de desarrollo económico medio-ambiental realiza una explotación racional y moderada de la naturaleza y de sus numerosos recursos a un ritmo que impidan su agotamiento y hagan posible su mantenimiento indefinido.

## Eurosif

El European Sustainable Investment Forum es una red europea que tiene por misión promover la integración de los temas ASG en la gestión financiera, principalmente a través de ejercer actividades de influencia ante las instituciones europeas, la publicación de informes de investigación y la organización de actos para sensibilizar a los inversores sobre los temas ASG. Cada dos años, el Eurosif publica un informe sobre el mercado ISR en Europa que expone las tendencias y prácticas en los diferentes países.

## Exclusión normativa (o por comportamientos)

Es la exclusión de las inversiones de emisores por la violación de normas y convenciones internacionales. En la Guía se exponen las principales declaraciones, códigos y tratados de derechos. Por extensión, este término incluye a veces la exclusión de empresas o gobiernos por sus prácticas ambientales o sociales controvertidas aunque no supongan una violación expresa de normas.

## Exclusiones sectoriales (por actividad y también éticas)

Son las exclusiones motivadas por realizar una actividad que normalmente es legal, al menos en el lugar donde se realiza. La exclusión se puede deber a ser contraria a los valores del inversor o a creencias éticas del mismo.

Se suele requerir que la actividad sea significativa en la cifra de negocios. La más habitual es la referida a determinados armamentos con efectos indiscriminados sobre la población civil o por sus efectos desproporcionados. Otras exclusiones suelen ser el tabaco, el alcohol, el juego, la pornografía y, en el ámbito ambiental, el tema nuclear o los organismos modificados genéticamente. Suele haber importantes diferencias culturales a la hora de valorar estas actividades.

## GRI

La Global Reporting Initiative es una iniciativa internacional en la que participan empresas, ONG s, consultores, universidades, sindicatos, etc. para elaborar un marco y unas reglas para suministrar información por las empresas que quieren hacerlo sobre su política y actividades de sostenibilidad. Hoy en día es un estándar sobre la información ASG a suministrar y la forma de hacerlo.

## Implicación accionarial

Significa para el inversor posicionarse sobre los temas ASG y exigir a las empresas que mejoren sus prácticas en este terreno paulatinamente. Esta

exigencia se estructura normalmente a través de un diálogo directo con la empresa y un seguimiento de su evolución. El inversor suele utilizar diferentes medios de presión cuando el dialogo no fructifica como son la denuncia pública sobre la insuficiencia del avance extra-financiero o medidas ejerciendo el voto contra las propuestas o presentando propuestas en el orden del día para terminar con medidas más drásticas de desinversión.

En todo caso, la implicación también se empieza a ejercer con la renta fija, respecto a los emisores. Otros tipos de implicación buscan solamente información o la formulación de políticas RSE por parte de las empresas. Finalmente también se realizan actividades de implicación ante las administraciones para que mejore el marco normativo.

## Índices Bursátiles Éticos o ASG

Desde principios de los 90 ciertas agencias de investigación ASG se han asociado con creadores de índices bursátiles para establecer índices específicos que integran criterios ASG y éticos. La selección de empresas se hace bien por la exclusión en base al sector de actividad o por prácticas que se consideran inaceptables, o bien se las integra en el índice por su buen comportamiento extra-financiero ASG. Los más conocidos son el DJSI (Down Jones Sustainability Index) y el FTSE4Good.

## Integración ASG

Consiste en tener en cuenta en la gestión clásica de inversiones criterios ASG claves y obtener conclusiones financieras o bien poner a disposición de los equipos de inversión el análisis ASG o, incluso, animar a que se realicen trabajos conjuntos entre los analistas financieros y los ASG. Normalmente requiere de muchos recursos pero es una política no limitativa y que está orientada a obtener un mejor resultado financiero.

## Inversiones temáticas ASG

En algunos casos llamadas también inversiones de impacto, es una forma de integración directa que consiste en seleccionar empresas e inversiones vinculadas a temáticas o sectores de desarrollo sostenible como las energías renovables, el agua, la salud, la agricultura y la madera, o más generalmente el cambio climático, la eco-eficiencia, el envejecimiento de la población.

## ISR

La Inversión Socialmente Responsable es una política que consiste en integrar de forma sistemática y expresa criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo en la gestión financiera de las inversiones. Básicamente supone adoptar políticas de exclusión, integración y/o implicación o un conjunto de ellas.

## Microcrédito y Microfinanzas

El microcrédito consiste en la concesión de pequeños préstamos a emprendedores o artesanos que no pueden acceder al crédito bancario tradicional normalmente porque son demasiado pobres y no ofrecen garantías suficientes. Se desarrolla sobre todo en países en vías de desarrollo.

## OIT

La Organización Internacional del Trabajo se creó en 1919 por el Tratado de Versalles para promover la justicia social mediante la mejora de las condiciones de vida y de trabajo en el mundo. Convertida en una institución especializada de la ONU en 1946, elaboró, desarrolló y promovió, de manera global, un sistema de normas internacionales que básicamente prevé:

- La libertad sindical, el derecho de asociación y de negociación colectiva
- La abolición del trabajo forzoso u obligatorio
- La abolición efectiva del trabajo infantil
- La igualdad de oportunidades y de derechos y la eliminación de toda forma de discriminación en materia de empleo y profesional

La Organización está compuesta por delegados de los gobiernos, de los empresarios y de los trabajadores designados por cada Estado.

## Pacto Mundial

El Global Compact, en inglés, se lanzó en enero del año 2000 en el Forum Económico Mundial de Davos por el Secretario General de la ONU Kofi Annan. El Pacto Mundial tiene como finalidad de “unir las fuerzas del mercado con la autoridad de los ideales” con el fin de responsabilizar a las empresas. Defiende el respeto de 10 principios que recogen los principales aspectos de derechos humanos y laborales, medio-ambientales y de lucha contra la corrupción.

Se pueden adherir las empresas pero también los sindicatos y las organizaciones

profesionales. Es básicamente un compromiso ya que no hay ni órgano de control ni sanciones. Desde el año 2005, los miembros deben presentar un “informe de progreso” en relación con los principios. Si no cumplen, son clasificados como inactivos.

## Partes Interesadas

Son actores de la RSE diversos agentes de la sociedad civil: los trabajadores, consumidores y grupos ciudadanos de interés, representados por instituciones sociales como los sindicatos, las organizaciones de consumidores o de usuarios, instituciones de inversión responsable y un amplio abanico de asociaciones, fundaciones y Organizaciones No Gubernamentales de defensa de la sostenibilidad y respeto al medio ambiente, de desarrollo y ayuda humanitaria, defensoras de los Derechos Humanos, partidarias de una arquitectura socioeconómica mundial más justa, defensoras del asociacionismo familiar o profesional, de defensa de las libertades cívicas o de promoción de la RSE y de la Economía Social.

## PRI

También llamados UN PRI, por la referencia a la ONU, en inglés, son los Principios Responsables de Inversión que fueron creados en 2006. Es un compromiso voluntario que se dirige al sector financiero e incita a los inversores a integrar los temas ASG en su gestión, en un sentido amplio. Se basan fundamentalmente en la integración y la implicación y ofrecen su apoyo a la colaboración de entidades y a su coordinación. Son miembros más de 1.000 agentes del ámbito financiero.

## Reporting Integrado

El reporting integrado consiste en apoyar la creación y generalización de un nuevo estándar internacional de reporting completo que junte datos financieros y extra-financieros. Es concepto lo promueve el International Integrated Reporting Council (IIRC) que es una asociación internacional creada en 2010 por empresas piloto, inversores, promotores de normas de reporting, como el GRI, y las grandes firmas de auditoría. La idea ha recibido un fuerte apoyo en la reciente cumbre de Rio.

## RSE

La Responsabilidad Social Empresarial o Corporativa (RSC) es la contribución de la empresa al desarrollo sostenible. Es un concepto que se refiere a la integración voluntaria por parte de la empresa de las consideraciones ASG en su

estrategia, su gestión y sus relaciones con las partes interesadas. La cuestión es suficientemente importante como para que muchos inversores consideren que las empresas integradas en la RSE mejoran sus prácticas sociales y ambientales y reducen sus riesgos y mejoran así su valor a medio y largo plazo.

### **“Say on Pay” (votación consultiva)**

Esta expresión inglesa significa que las empresas cotizadas deben permitir a sus accionistas pronunciarse sobre los sistemas de remuneración de sus directivos y consejeros. En una decena de años numerosos países se han dotado de legislación a estos efectos. Algunos con carácter **consultivo** mientras que en otros es necesario someter a votación **vinculante** estas remuneraciones.

### **Screening**

Se puede traducir como “filtrado” y se refiere al hecho de componer un conjunto de inversiones seleccionando las empresas según criterios ASG. El screening puede ser negativo (excluyendo normalmente actividades o sectores) y positivo como sistema de selección por el buen perfil ASG.

### **Spainsif**

Spainsif es la plataforma de encuentro en la que se integran todas las partes interesadas en impulsar la Inversión Socialmente Responsable en España; entidades financieras, entidades gestoras, proveedores de servicios ISR, organizaciones sin ánimo de lucro vinculadas a la ISR y los sindicatos.

La Asociación se inspira en los valores de responsabilidad, transparencia, sostenibilidad, compromiso, confianza, pluralidad e independencia.

### **Triple Bottom Line**

La bottom line hace referencia a la última línea de la cuenta de resultados que nos indica si hay beneficio o pérdida en una empresa. El carácter triple se refiere a una noción que consiste a tener en cuenta no solo el resultado financiero, sino también el resultado social y ambiental de la empresa. Este concepto está en la base del desarrollo de la RSE de las empresas.

También se la denominó como la política de las tres “p” por profit, people y planet. Hoy en día estos acrónimos casi han desaparecido en favor de la política ISR en los ámbitos ASG.



MANUAL  
DE LA  
INVERSIÓN  
SOCIALMENTE  
RESPONSABLE



spainsif  
social investment forum