

Informes

Los fondos de inversión éticos y su dimensión ecológica: herramientas para un desarrollo sostenible

Paula Sánchez Carretero

Programa de Doctorado de Calidad Cambio Global y Desarrollo Sostenible de la Universidad de Alcalá de Henares / Comunidad de Madrid.

"Un programa significativo es aquel que ayuda a la gente a hacer acopio de voluntad y fuerzas para abrir grietas en las murallas que les rodean"

Muhammad Yunus

La inversión ética supone un tipo de financiación alternativa a las herramientas financieras clásicas. Su aparición responde a la creciente demanda por parte de la sociedad de un componente "ético", tanto social como ecológico, en el sistema económico y que implica, además de nuestro papel como consumidores, el de ahorradores. En este informe se presenta cómo el fin económico del ahorro puede ser compatible con la conciencia social. El uso que las entidades bancarias hagan de nuestro ahorro debe conocerse para que, de esta manera, el inversor, prestamista o ahorrador exija un comportamiento social y ambientalmente responsable por parte de las empresas a las que va destinado su dinero.

En los tiempos actuales, en los que el bienestar garantizado por el sector público parece ser difícil de mantener, la iniciativa privada empieza a comportarse como agente de acción social, papel que hasta ahora parecía incumbirle única y exclusivamente a los gobiernos. Siguiendo esta tendencia surge en los años 80 en Europa y en Estados Unidos, y hace solamente dos años en España, la financiación alternativa. Con ella se pretende introducir, en el concepto de inversión, una nueva dimensión consecuente con los problemas ambientales y sociales que se suceden a nivel global. Esto no quiere decir que no se busque rentabilidad, sino que se compatibiliza con dichos objetivos. Russel Sparkes, uno de los principales expertos sobre el tema, explica que debe entenderse por inversiones éticas, *"una filosofía de la inversión que combina los objetivos sociales (y ambientales) con los financieros"* (Merlini 1997).

Las alternativas financieras han sido iniciativas nacidas desde la propia preocupación ciudadana a nivel local. Sin embargo, en países donde esta estructura lleva desarrollándose más tiempo, se ha demostrado que estas iniciativas pueden romper con la barrera espacial y convertirse en herramientas financieras útiles para el propio sistema bancario tradicional. En lo que concierne al desarrollo sostenible, parece evidente que canalizar el ahorro hacia prácticas más transparentes donde el inversor puede elegir éticamente, crea un fuerte flujo de capital hacia compañías limpias, ecológicas, que crean empleo para colectivos excluidos o cooperan con países desfavorecidos.

Las vías para llevarlo a cabo son múltiples. En este informe se presentan los instrumentos de la banca tradicional que canalizan los flujos financieros hacia empresas que han optado por un comportamiento que contribuye al desarrollo sostenible del planeta. También se desarrollan los criterios sociales y ecológicos que siguen los agentes gestores a la hora de decidir qué empresas deben excluirse de un fondo de inversión.

La inversión ética: concepto y dimensión

Se consideran tres tipos de iniciativas en el campo de la financiación alternativa:

1. Las surgidas desde **cooperativas de crédito** como apoyo a proyectos o colectivos discriminados de la financiación tradicional. La más importante a nivel internacional es la cooperativa de crédito *Oiko Credit*, creada en Holanda en 1968.
2. La **banca ética**, estructura bancaria en la que se consideran objetivos sociales y ambientales en todas sus operaciones. El ejemplo internacional más claro es el Grameen Bank creado por Muhammad Yunus, cuyo objetivo es el 50% de la población de Bangla Desh más desfavorecida dentro del segmento que no supera la línea de pobreza (Yunus 1998). Otros son el *Triodos Bank* fundado en 1980 en Holanda, el *Southshore Bank* creado en 1979 en Chicago, el *Citizens Bank* de Canadá y la *Banca Etica* italiana fundada en 1998, que en sólo dos años ha reunido 4,5 millones de dólares con los que financiar 250 proyectos dentro y fuera de Italia.
3. Los **productos éticos que ofrecen las instituciones financieras clásicas**. En este caso son las propias sociedades de inversión y bancos comerciales los que ofertan nuevas vías para canalizar el ahorro hacia empresas e iniciativas que aboguen por una visión a largo plazo y sostenible en las prácticas de producción, comercialización y distribución de sus productos o servicios.

El proceso de globalización económica ha consolidado el poder de las grandes y medianas empresas. En este escenario cabe esperar que se abran paso nuevas iniciativas que presionen por hacer respetar los objetivos que se marca una sociedad concienciada de su poder para transformar el modelo socioeconómico imperante. A través de estas vías de financiación, se fomenta que estas empresas incorporen estrategias socialmente integradoras y políticas de sustitución de prácticas contaminantes, laboralmente discriminatorias o explotadoras de mano infantil.

Existen dos tipos de criterios para calificar una inversión ética:

1. **Criterios negativos o excluyentes:** Son aquellos indicadores por los cuales se rechaza a una empresa para que forme parte de un fondo de inversión concreto, debido a sus actuaciones contrarias al objetivo que pretende favorecer la inversión.
2. **Criterios positivos o incluyentes:** Son aquellos que pretenden valorar la actuación de la empresa con respecto a la contribución real al desarrollo de los fines del fondo.

Las personas, y su poder de transformación como inversores, son causa primera de la creación de los fondos éticos y ecológicos. De acuerdo con un estudio realizado por *Corporate Social Responsibility Europe*, mediante entrevistas a 12000 consumidores en 12 países europeos, la responsabilidad social de las empresas es un factor importante a tener en cuenta a la hora de tomar decisiones de compra. El 70% de los entrevistados consideran importante el compromiso social de las empresas a la hora de adquirir un determinado servicio o producto (CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY EUROPE 2001).

Recurriendo a la concepción antropológica de la empresa, como conector entre hombre y sociedad, tiene sentido y legitimidad el exigir un comportamiento socialmente responsable por parte de la misma. Sin embargo, también es necesario que la empresa internalice este comportamiento en acciones concretas y para ello los agentes que toman las decisiones deben conocer las ventajas que conlleva la aplicación de políticas éticamente correctas.

Numerosos estudios han demostrado una correlación positiva entre medidas sociales y ambientales dentro de las empresas y los resultados económicos que con estas medidas se obtienen. Russo y Fouts en

1997 mostraron, con un modelo de regresión y basándose en el análisis de una muestra de 243 compañías durante dos años, que las empresas que adoptan medidas ambientales requeridas por la regulación estatal, se benefician económicamente de ello en el largo plazo.

La importancia de un comportamiento socialmente responsable por las empresas es palpable. La propia Unión Europea ha dado cuenta de la necesidad de potenciarlo y fomentar la inversión ética, pretendiendo elaborar un *Libro Verde* con el *ranking* social de empresas europeas. Serán agencias independientes en los propios países las encargadas de elaborar dicho ranking a nivel nacional para luego elaborar la correspondiente lista europea integrada (Expansión 2001).

La situación internacional de la inversión responsable

El término empezó a ser utilizado en Estados Unidos a finales de la década de los sesenta por movimientos en contra de los bancos que desviaban fondos hacia empresas que sostenían la guerra del Vietnam. Aún así podríamos remontarnos a las instituciones eclesiasísticas y benéficas de metodistas o cuáqueros, como emprendedores del rechazo a invertir en industrias de armamento, juego de azar, producción de tabaco o alcohol y regímenes opresivos.

El movimiento surgido en Estados Unidos pronto fue difundido en Europa introduciéndose por Inglaterra. El clima político de los 60 fomentó el desarrollo de movimientos a favor de los derechos humanos, derechos de la mujer y medioambientales. En esa época surgen campañas que motivaban un uso "limpio" del dinero, evitando inversiones en energía nuclear, o sobretodo inversiones en empresas que mantenían relaciones con países africanos que apoyaban el sistema racista del Apartheid.

Es a partir de los años 80 cuando la evolución de los fondos éticos en Estados Unidos cuenta con una tasa de crecimiento al alza. Desde que en 1984 el *Social Investment Forum* identifica las primeras empresas que se financian con fondos éticos y recoge un total de inversiones éticas de 40.000 millones de dólares americanos, los estudios desarrollados por esta organización han manejado las cifras de 639.000 millones de dólares americanos en 1995 y 1,185 billones de dólares americanos en 1997, hasta llegar a la cifra de 2,16 billones de dólares americanos en 1999. Desde 1997 a 1999 crecieron en un 82%, mientras que las inversiones tradicionales lo hicieron a un 42%, casi la mitad. Los criterios de preselección más utilizados en el caso de los fondos de inversión de Estados Unidos son el tabaco (96%), el juego (86%), el alcohol (83%), armamento (81%), comportamiento medioambiental (79%), derechos humanos (43%), las relaciones laborales (38%), la contracepción y el aborto (23%) y los derechos de los animales (18%) (SOCIAL INVESTMENT FORUM 1999).

Los propios gestores y centros de investigación en Estados Unidos elaboran instrumentos para demostrar la buena situación que atraviesan estos fondos. Peter Kinder, Steve Lydenberg y Amy Domini fundaron en 1989 la *Kinder, Lydenberg, Domini & Co.* (KLD) para proporcionar asistencia en materia de identificación del perfil económico y social de las empresas en Estados Unidos. En 1990, la KLD crea el *Domini 400 Social Index* basado en 400 empresas sometidas a un examen social. Este índice es una aproximación a las acciones que pueden ser escogidas para invertir. En el *DSI News*, el boletín mensual del índice, se pone al día la trayectoria del *Domini 400*, confrontándolo con el *Standard & Poor 500 Index* (S&P 500), una cartera hipotética formada por las acciones ordinarias de 500 empresas que cotizan en la Bolsa de Nueva York. El *Domini 400 Social Index* ha conseguido en el período 1990-1998 una rentabilidad del 442% mientras que la del índice S&P 500 fue del 365,6% (Botija 2001).

Otro grupo de índices importante por su representación internacional es el *Dow Jones Sustainable Group Indexes* (DJSGI), cuyo objetivo es representar las compañías que, en desarrollo sostenible, son líderes. Basándose en el cuestionario SAM (*Sustainable Asset Management*), con 103 preguntas sobre aspectos medioambientales y socioeconómicos dirigidas a 800 empresas, se estima un índice para cada empresa.

En el Reino Unido, el creciente interés por los temas ambientales ha favorecido el desarrollo de las inversiones éticas. Análogamente a lo sucedido en Estados Unidos, la motivación religiosa y la Iglesia ha tenido un papel en el impulso de los productos financieros éticos.

Según el *Ethical Investment Research and Information Service (EIRIS)*, se calcula que el 59% de las inversiones británicas incorporan estrategias socialmente responsables. Actualmente los datos se sitúan aproximadamente en 54 fondos, en los que participan más de 456.000 inversores, y una cartera de valores que se calcula asciende a 4.614 millones de libras esterlinas (Hine 2001). Las áreas analizadas reflejo de las preocupaciones que muestra la sociedad británica son el medio ambiente, los derechos humanos y de los animales y los tradicionalmente considerados como excluyentes (energía nuclear, armamento, tabaco, pornografía y alcohol).

El índice de la Bolsa de Londres, el *FTSE*, acaba de lanzar el *FTSE4Good* (juego de palabras que significa "índice para bien"), dirigido a las denominadas empresas éticas. Esta iniciativa surge a través de *EIRIS* y el fondo de inversión *Close Fund Management*, pretende ser un punto de referencia para medir el rendimiento de estos valores.

La incipiente situación de los fondos éticos en España

El Reino Unido lidera el mercado europeo de fondos éticos, aunque sus 54 fondos representan todavía una parte minúscula de los más de 2000 fondos de inversión que operan en el país. Por detrás figuran Suecia con 42 fondos y Suiza con 22. En España, estos tipos de fondos son un producto nuevo. Desde que en diciembre de 1999 se aprobaron los requisitos para que un fondo pudiera catalogarse como ético, han aparecido en el mercado una decena de este tipo de fondos (ver **Figura 1**).

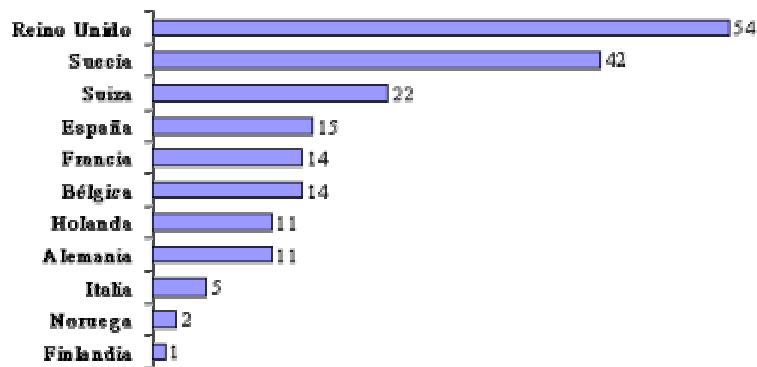


Figura 1. Fondos éticos en Europa. Fuente de la figura: Centro de Estudios Persona, Empresa y Sociedad 2001.

La circular del 15 de noviembre elaborada por INVERCO, en la que se especifican los requisitos para que un fondo obtenga la denominación de ético y ecológico (INVERCO 1999), obliga a la información de los criterios que se seguirán para seleccionar a las empresas.

La situación incipiente que viven los fondos éticos y solidarios en España, parece demostrar el intento de la banca tradicional por captar la demanda social existente por este tipo de inversión. La estrategia que han seguido para ello es discutible en la medida en que el despliegue de oferta de fondos solidarios, y no éticos, puede responder a una cuestión de *marketing* más que a un conato de búsqueda de una sociedad más justa, libre y solidaria. Fondo solidario es aquel en el que se cede una parte de la rentabilidad generada, a una organización no gubernamental, manteniendo la inversión en las mismas compañías que un fondo convencional.

Actualmente el patrimonio invertido por los 5.943 partícipes es de 105.721 miles de euros (Centro de Estudios Persona, Empresa y Sociedad 2001). Existen 15 fondos de responsabilidad social, de los cuales seis son éticos y solidarios, seis son ecológicos y tres son exclusivamente solidarios. En los cuadros

siguientes se detallan los distintos fondos éticos, ecológicos y solidarios existentes. En el primero, se sintetiza la tipología del fondo y los criterios valorativos que se siguen en cada uno de ellos para elegir a las empresas (ver **Cuadro 1**). En el segundo, se proporcionan datos referentes al depositario, rentabilidad, patrimonio y partícipes de los distintos fondos (ver **Cuadro 2**).

Cuadro 1. Tipología y criterios de los fondos éticos, ecológicos y solidarios en España. Fuente de la figura: Elaboración propia a partir del Centro de Estudios Persona, Empresa y Sociedad 2001, Centro Nacional de Mercado de Valores 2001.

FONDO	TIPOLOGÍA	CRITERIOS
BCH Solidaridad, FIM www.bch.es	Ético Solidario	y Negativos: 1) derechos humanos, 2) salud pública, 3) armamento, 4) medio ambiente, 5) manipulación genética, 6) destrucción de la capa de ozono, 7) destrucción de bosques tropicales, 8) abuso de competencia Positivos: 1) relaciones laborales, 2) inserción laboral, 3) políticas ambientales, 4) sanidad y seguridad social
BNP Fondo de solidaridad, FIM	Ético Solidario	y Negativos: 1) derechos humanos, 2) salud pública, 3) armamento, 4) medio ambiente, 5) pornografía, 6) explotación infantil 7) juegos de azar sin fin social Positivos: 1) seguridad laboral, 2) apoyo social, 3) relaciones laborales, 4) inserción laboral, 5) políticas ambientales, 6) transparencia, 7) solidaridad
Foncaixa Cooperación, FIM www.lacaixa.es/fondos	Ético Solidario	y Negativos: 1) juegos, 2) emisión de gases de efecto invernadero, 3) armamento, 4) química y papelera, 5) producción de pesticidas perjudiciales para la salud o medio ambiente, 6) pornografía, 7) minería, 8) industrias metalúrgicas y maderas que erosionen el medio ambiente, 9) tabaco Positivos: 1) sector financiero, 2) <i>utilities</i> : agua, electricidad, gas, 3) telecomunicaciones, 4) transportes, 5) hoteles, 6) sanidad, 7) alimentación, 8) ingeniería, 9) inmobiliaria, 10) construcción, 11) recursos humanos, 12) tecnología
Fondo Ético, FIM www.fondoetico.es	Ético Solidario	y Negativos: 1) armamento, 2) tabaco, 3) energía eléctrica a partir de centrales nucleares Positivos: 1) medio ambiente, 2) gestión ética, 3) derechos humanos, 4) colaboración con la sociedad
Fondo Solidario Pro-UNICEF, FIM www.cajamadrid.es	Ético Solidario	y Negativos: 1) armamento, 2) alcohol, 3) tabaco
Renta 4 Eco fondo, FIM www.R4.com	Ecológico	Negativos: 1) armamento, 2) energía nuclear Positivos: 1) gestión ambiental proactiva, 2) política medioambiental activa, 3) relaciones laborales, 4) obra social, 5) transparencia
Santander Solidario, FIM www.santanderbroker.com	Ético Solidario	y Negativos: 1) armamento, 2) explotación infantil, 3) derechos humanos, 4) discriminación, 5) manipulación genética, 6) destrucción de la capa de ozono, 7) destrucción de bosques tropicales, 8) abuso de competencia Positivos: 1) relaciones laborales, 2) inserción laboral, 3) políticas ambientales, 4) sanidad y seguridad social
Ahorro Corporación Arco Iris, FIM www.ahorrocorporacion.es	Ecológico	Positivos: 1) protección y conservación del medio ambiente, 2) recogida de basuras y reciclaje, 3) entidades del <i>Standard & Poor's Pollution Companies</i> y que coticen en el <i>Nasdaq Biotech Index</i>

Bankpyme Green Fund	Ecológico	Negativos: 1) energía nuclear, 2) armamento, 3) industria petrolera y química
www.bankpyme.com		Positivos: 1) conservación, recuperación, protección y mantenimiento del medio ambiente, 2) gestión ecológica, 3) certificación ambiental: ISO 14001, EMAS
Crédit Suisse Equity Fund (Lux)	Ecológico	Positivos: 1) ventas o beneficios por producción procedentes en más de un 50% de actividades relacionadas con el medio ambiente
Global Sustainability		
www.csam-europe.com		
DB Ecoinvest, FIM	Ecológico	Negativos: 1) combustibles fósiles, 2) madereras, 3) pesca gran escala, 4) agricultura intensiva, 5) turismo gran escala, 6) capa de ozono, cambio climático, 7) armamento, 8) tabaco, 9) energía nuclear, 10) ingeniería genética, 11) agroquímicos, 12) experimentos con animales
www.deutsche-bank.es		Positivos: 1) reducción de impacto ambiental, 2) minimización de gastos en recursos, 3) eco-eficiencia, 4) transporte público, 5) reciclaje, 6) educación, 7) depuración de aguas, 8) mejora del medio ambiente, 9) certificación FSC y MSC, 10) certificación ISO 14001 y EMAS, 11) salud, 12) telecomunicaciones
USB (Lux) Equity Fund	Ecológico	Positivos: 1) compromiso proactivo con el medio ambiente, 2) ecolideres o ecoinnovadores
Eco-Performance		
www.ubs.com		
BBVA Solidaridad, FIM	Solidario	No es necesario
www.bbva.es		
Caixa Catalunya Solidari, FIM	Solidario	No es necesario
www.caixacat.es		
El Monte Fondo Solidario, FIM	Solidario	No es necesario
www.elmonte.es		

Cuadro 2. Depositario, patrimonio, partícipes y rentabilidad de los fondos éticos, ecológicos y solidarios en España. Fuente de la figura: Elaboración propia a partir de Centro de Estudios Persona, Empresa y Sociedad 2001, Centro Nacional de Mercado de Valores 2001.

FONDO	FECHA DE CONSTITUCIÓN	DEPOSITARIO	PATRIMONIO (miles de euros)	PARTÍCIPES	RENTABILIDADES ACUMULADAS
BCH Solidaridad, FIM	1/02/99	Santander Central	11872	568	Anual: 2.89%
www.bch.es		Hispano Investment			Desde su inicio: 7.87%
BNP Fondo de solidaridad, FIM	1/12/99	BNP Paribas España	7979	205	Anual: 5.62%

Foncaixa Cooperación, FIM	19/03/99	"La Caixa"	13727	994	Anual: -6.97%
www.lacaixa.es/fondos					Desde su inicio: 10.20%
Fondo Ético, FIM	25/03/99	Banco Santander	10121	331	Anual: 0.96%
www.fondoetico.es		Central Hispano			Desde su inicio: 5.46%
Fondo Solidario Pro-UNICEF, FIM	7/05/99	Caja Madrid	19059	1995	Anual: 3.097%
www.cajamadrid.es					Desde su inicio: 8.89%
Renta 4 Ecofondo, FIM	14/04/99	Renta 4, SVB	4117	189	Anual: -14.94%
www.R4.com					Desde su inicio: 3.62%
Santander Solidario, FIM	29/06/99	Santander Central	6483	132	Anual: 3.19%
www.santanderbroker.com		Hispano Investment			Desde su inicio: 3.48%
Ahorro Corporación Arco Iris, FIM	11/11/97	Confederación Española	6442	572	Anual: 22.69%
www.ahorrocorporacion.es		de Cajas de Ahorros			Desde su inicio: -3.9%
Bankpyme Green Fund	24/05/99	Banque Degroof Lux	5930	685	Anual: 2.61%
www.bankpyme.com		Comercialización: Bankpyme			Desde su inicio: 5.76%
Crédit Suisse Equity Fund (Lux)	8/10/90	Brown Brothers Harriman (Lux)	66409	-	Anual: 0.58%
Global Sustainability		Comercialización: Bankinter,			Desde su inicio: 12.33%
www.csam-europe.com		Deutsche Bank, Citibank			
DB Ecoinvest, FIM	4/01/99	Deutsche Bank	3978	97	Anual: -3.57%
www.deutsche-bank.es					Desde su inicio: -
USB (Lux) Equity Fund	18/07/97	UBS (Luxembourg), S.A.	340.17	-	Anual: -6.86%
Eco-Performance		Comercialización: UBS España	millones		Desde su inicio: 38.76%
www.ubs.com			CHF		
BBVA Solidaridad, FIM	21/07/99	Banco Bilbao	9502	82	Anual: 14.65%
www.bbva.es		Vizcaya Argentaria			Desde su inicio: 20.67%
Caixa Catalunya Solidari, FIM	15/11/99	Caixa d'Estalvis de Catalunya	3173	71	Anual: 1.27%
www.caixacat.es					Desde su inicio: 1.29%

El Monte Fondo Solidario, FIM	4/04/00	Monte de Piedad, Caja Ahorros	3338	22	Anual: 1.48%
www.elmonte.es		de Huelva y Sevilla			Desde su inicio: 1.48%

Agradecimientos

A Carlos Ballesteros de la *Universidad Pontificia de Comillas*, a Cecilia Carballo del *Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación*, a Ramón Pueyo de la *Fundación Ecología y Desarrollo*, por su colaboración. A los profesores Diego Azqueta y Jose M^a Rey Benayas de la Universidad de Alcalá de Henares, por su ayuda.

Referencias

Botija, M. y Sanmartín, S. 2001. Fondos de inversión éticos, experiencias internacionales y situación en España. *Economistas Sin Fronteras*.

URL: http://www.reasnet.com/ecosfron/Articulo_AECA.htm.

Centro de Estudios Persona, Empresa y Sociedad 2001. *Observatorio de los fondos de inversión éticos, ecológicos y solidarios en España*. ESADE: Barcelona.

Consejo Nacional de Mercado de Valores. 2001. URL: <http://www.cnmv.es>.

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY EUROPE 2001.

URL: <http://www.csreurope.org>. (citado en Expansión 19 de Junio de 2001).

Hine, S. 2001. *EIRIS*. Ponencia presentada en el congreso *Evaluación del comportamiento socialmente responsable en las empresas*. Economistas sin Fronteras.

INVERCO 1999. *Circular sobre la utilización por las IIC de la denominación de "ético", "ecológico" o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social*. Comisión Ética de INVERCO.

Merlini, M. et al. 1997. *Productos financieros éticos para la cooperación al desarrollo: la experiencia internacional*. Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación: Madrid.

RUSSO, M. & FOUTS, P. 1997. A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal* 40: 534-559.

SOCIAL INVESTMENT FORUM 1999. Report on socially responsible investing trends in the United States. *Social Investment Forum*.

URL: <http://www.socialinvest.org/areas/research.htm>.

Yunus, M. 1998. *Hacia un mundo sin pobreza*. Editorial Complutense. Madrid.

