



Febrero 2010 | Nº 2



ENFOQUE

LA INVERSIÓN SOCIALMENTE
RESPONSABLE

PANORAMA

QUÉ HA PASADO EN LA RSE

TENDENCIAS

ACCIONES GLOBALES PARA
LUCHAR CONTRA EL CAMBIO
CLIMÁTICO

CSR TOOLBOX

CONSTRUCCIÓN SOSTENIBLE



INDICADORES

ISR & MERCADOS FINANCIEROS



INVIRTIENDO EN VALORES



LA INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE
(ISR) constituye uno de los principales pilares
sobre los que se apoya el auge y la
profesionalización de la Responsabilidad Social.





La ISR, una filosofía de inversión una filosofía

■ LA INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE (ISR) constituye uno de los principales pilares sobre los que se apoya el auge y la profesionalización de la Responsabilidad Social. Un número creciente de inversores – tanto en número absoluto, como por volumen de recursos gestionados- han empezado a presionar las agendas corporativas para analizar y discriminar sus inversiones, no sólo conforme a los parámetros financieros tradicionales, sino a través de filtros éticos, sociales, ambientales y de buen gobierno corporativo (ESG).

Desde los primeros inversores ISR comprometidos con idearios éticos basados en doctrinas religiosas, ha florecido en la actualidad una enorme variedad de estrategias de inversión que tratan de explotar oportunidades y riesgos derivados de tendencias seculares en nuestro entorno socio-económico,

como el cambio climático, la escasez de agua o el cambio demográfico. El motivo es doble. Por una parte, la ISR es una fórmula que permite alinear las carteras de inversión con las preocupaciones e idiosincrasia de los individuos y los grupos de interés. Por otra, los criterios ESG mejoran el análisis financiero incorporando riesgos no perceptibles por los modelos de valoración tradicional.

¿Resta valor a una compañía una alta conflictividad con los trabajadores en términos de productividad? ¿Qué organizaciones podrían sobrevivir en un entorno económico restrictivo al carbono? ¿Cómo afecta una cada vez más virulenta temporada de huracanes a una cadena hotelera en el Caribe? Las respuestas a estas preguntas constituyen algunas de las mejoras que aporta la ISR al análisis financiero tradicional ■



el reto

UNA DE LAS FUENTES DE INNOVACIÓN EN EL ÁMBITO DE LA INVERSIÓN MÁS DESTACADAS DE LOS ÚLTIMOS DIEZ AÑOS HA SIDO LA ISR. Su importancia y sofisticación ha crecido tanto en términos cuantitativos como cualitativos. El reto de incorporar criterios de responsabilidad social a las inversiones ha sido comparado por algunos profesionales de la industria con la revolución que supuso el empleo generalizado de los productos derivados a la gestión de carteras durante los años ochenta y noventa.

Por inversión responsable se conoce a la toma en consideración de criterios éticos, sociales, ambientales y de buen gobierno corporativo en los procesos de gestión de inversiones. Frecuentemente se emplea el acrónimo ESG para hacer referencia a los criterios de inversión socialmente responsable dando respuesta a las siglas en inglés Environmental, Social and Governance.

El mercado de la ISR en España se encuentra en transición, de constituir un nicho de mercado de tamaño residual (0,5% del total de los activos gestionados en España) ha pasado a ser una práctica cada vez más extendida y que abarca un número creciente de segmentos del mercado (fondos de pensión de empleo, fondos de inversión cotizados, family offices y carteras privadas).

No obstante, la industria está lejos de considerarse madura en nuestro país. La reciente creación de SpainSIF, el foro español de inversión responsable, es muestra de que la industria que gira en torno a la ISR en España está desarrollando una infraestructura cada vez más sólida.

A lo largo de este artículo profundizaremos en conceptos indispensables para entender el funcionamiento de la ISR, analizaremos por qué el mercado en España ha permanecido aletargado durante los últimos años y veremos qué pasos deberían darse para potenciar esta filosofía de inversión ■

► **PARA ACCEDER AL CONTENIDO ÍNTEGRO DE ESTE ARTÍCULO PINCHE AQUÍ.**

Contenidos:

- La ISR en el proceso de inversión
- Estrategias de inversión socialmente responsable
- El tamaño del mercado ISR
- Oferta y demanda; ¿Quién lo gestiona? ¿Quién lo compra?
- Iniciativas de impulso de la ISR
- El investment case, la rentabilidad riesgo



PANORAMA

noticias

Noticias Forética

FORÉTICA CUMPLE DIEZ AÑOS

La asociación celebrará a lo largo de 2010 su década de existencia con nuevos proyectos y propuestas para sus socios, además de con "viejos clásicos". En la agenda 2010 te esperan, entre otros hitos, la quinta edición del Informe Forética o la celebración del III CSR MarketPlace en Madrid. [\[+\]](#)

FORÉTICA CERTIFICÓ SU SISTEMA DE GESTIÓN DE LA RSE

Estamos también de enhorabuena porque a finales de 2009 Forética obtuvo el certificado en Gestión Ética y Socialmente Responsable según la SGE 21, fruto de un proceso que nos ayudó a descubrir posibles áreas de mejora y nuevos retos en la gestión de Forética. [\[+\]](#)

PRÓXIMO CUADERNO FORÉTICA

Forética publicará próximamente un nuevo cuaderno de investigación, el número 15 de la colección, que tratará sobre gestión de la diversidad, escrito por el profesor del IE y la Universidad Carlos III, Kenneth A. Dubin, experto en este tema. Consulta [aquí](#) todos los ejemplares de la colección.

QUÉ HA PASADO EN LA RSE

EL GOBIERNO APRUEBA EL ANTEPROYECTO DE LEY DE ECONOMÍA SOSTENIBLE

El Consejo de Ministros aprobó el pasado 27 de noviembre el Anteproyecto de Ley de Economía Sostenible. La norma se articula sobre tres grandes pilares: la mejora del entorno económico, el impulso de la competitividad y la apuesta por la sostenibilidad medioambiental. [\[+\]](#)

LA GENERALITAT DE CATALUÑA APRUEBA UN PLAN PARA FOMENTAR LA RESPONSABILIDAD SOCIAL EN EMPRESAS Y ADMINISTRACIÓN

La Generalitat de Cataluña aprobó el pasado mes de octubre un plan que incluye 80 medidas para impulsar la responsabilidad social tanto en la propia administración como en las empresas y entidades financieras de Cataluña. El plan denominado RSGENCAT está dotado de 646 millones de euros y se desarrollará hasta 2012. [\[+\]](#)



PANORAMA

CSR EUROPE PUBLICA UNA GUÍA SOBRE POLÍTICAS DE RSE EN EUROPA

CSR Europe, en colaboración con sus partners nacionales –entre los que se encuentra Forética–, ha publicado una guía sobre políticas de fomento de la RSE en la UE. El trabajo analiza los esfuerzos de la Comisión y de los distintos gobiernos europeos a fin de promover criterios de responsabilidad social corporativa mediante sus políticas de compras públicas. **[+]**

2010: AÑO EUROPEO CONTRA LA POBREZA Y LA EXCLUSIÓN SOCIAL

La Comisión Europea ha designado 2010 Año Europeo para la Lucha contra la Pobreza y la Exclusión Social, coincidiendo además con la presidencia española de la UE en el primer semestre del año. La iniciativa, a la que Forética se ha adherido en el año de su décimo aniversario, engloba una serie de actividades, como campañas de concienciación, jornadas solidarias, conferencias y competiciones que versarán sobre los logros obtenidos en este campo y analizarán los problemas existentes a nivel mundial en este ámbito. **[+]**

Agenda de La RSE

EVENTOS FORÉTICA

■ CICLO DE JORNADAS CON LA CÁMARA DE COMERCIO DE MADRID

JORNADAS SECTORIALES

- 12 DE MARZO
SECTOR ALIMENTACIÓN
- 23 DE ABRIL
SECTOR ENERGÍA
- 24 DE NOVIEMBRE
SECTOR TURISMO

JORNADAS TÉCNICAS

- 24 DE MAYO
SGE 21
- 26 DE OCTUBRE
COMUNICACIÓN Y REPORTING

■ III CSR MARKETPLACE DE FORÉTICA – MADRID, 30 DE SEPTIEMBRE

OTROS EVENTOS

25-26 DE MARZO

CUMBRE EUROPEA DE RSE EN PALMA DE MALLORCA • En la Conferencia, celebrada en el marco de la presidencia española de la UE, se tratarán temas vinculados a la responsabilidad social y la crisis económica, la transparencia, el consumo y la inversión socialmente responsable, y la formación y educación sobre RSE.

26-28 DE MAYO

CONFERENCIA GLOBAL DEL GRI EN AMSTERDAM

La 3^a edición de la Conferencia Global sobre Sostenibilidad y Transparencia, que Global Reporting Initiative organiza bienalmente, llevará por lema "Rethink. Rebuild. Report".



tendencias

Acciones globales para luchar contra el Cambio Climático

El principal objetivo de la Cumbre de las Naciones Unidas de Cambio Climático, celebrada en Copenhague en diciembre de 2009, era –tal y como quedó establecido en la Hoja de Ruta de Bali (2007)- llegar a un acuerdo sobre los compromisos asumidos por los países para el periodo posterior a 2012 (fin del Protocolo de Kyoto). Para ello, una visión común sobre la cooperación a largo plazo y la puesta en marcha de estrategias de mitigación, adaptación, desarrollo y transferencia de tecnologías y mecanismos de financiación, se antojaban necesarias.

Las negociaciones finales fueron encaminadas hacia las posiciones de los dos mayores emisores mundiales de gases de efecto invernadero: China y Estados Unidos. Mientras China no aceptaba ningún acuerdo que permitiera

a potencias extranjeras auditar sus emisiones de gases de efecto invernadero, EEUU rechazaba cualquier documento que no incluyera un sistema transparente, y tampoco establecían ningún compromiso adicional para rebajar en serio sus propias emisiones.

A pesar del consenso final entre Estados Unidos, China, India, Brasil y Sudáfrica, los resultados obtenidos distan bastante del objetivo perseguido. El Acuerdo de Copenhague se limita a reconocer el reto que supone el cambio climático y la necesidad de estabilizar la concentración de gases de efecto invernadero en la atmósfera, de manera que el aumento en la temperatura global no supere los dos grados centígrados, sin incluir objetivos o medidas concretas para lograrlo.

Los países desarrollados se han comprometido a establecer y publicar sus objetivos de reducción, sus acciones nacionales de mitigación, las cifras concretas en materia de financiación y los mecanismos de apoyo a la transferencia de tecnología, bajo un sistema transparente de medición, información y verificación ●



estrategias

Estrategias de lucha contra el Cambio Climático

MITIGACIÓN: intervención humana para reducir las fuentes o mejorar los sumideros de gases de efecto invernadero. (Ej. Eficiencia Energética, Planes de Movilidad Sostenible)

ADAPTACIÓN: previsión de los efectos adversos del cambio climático y toma de las medidas oportunas para evitar o minimizar los daños que puedan causar. (Ej. Técnicas de almacenaje y conservación de agua, re-localización de cultivos; mejora en el manejo de las tierras, protección del suelo por medio de la plantación de árboles)

TECNOLOGÍA: investigación y desarrollo de tecnologías de bajas emisiones de carbono (energías renovables: solar, eólica, geotérmica o biomasa, entre otras) y transferencia de las mismas a países en desarrollo.

Financiación: generación de recursos financieros nuevos, adicionales y previsibles y de asignación de los mismos a los países en desarrollo. (Ej. Copenhagen Green Climate Fund) ●





Herramientas RSE

CONSTRUCCIÓN SOSTENIBLE

Los edificios son los responsables del 40% del consumo total de la energía utilizada en los países desarrollados, según un informe publicado por la Comisión Europea en 2009. La construcción, por tanto, puede jugar un papel muy importante en el desarrollo sostenible de una economía.

Un reflejo de esta preocupación es la construcción sostenible, que persigue la optimización de los impactos que las edificaciones tienen, a lo largo de su vida (desde la etapa de la planificación y diseño, pasando por la propia gestión del edificio hasta, en su caso, la demolición), en el entorno.

Varios son los factores que están impulsando este tipo de edificación:

- o La implicación de las administraciones públicas, que están incrementando la

presión legislativa, la sostenibilidad a través de incentivos para estas promociones (mayor densidad de construcción, reducción de tasas o impuestos) o a través del endurecimiento de los requisitos para construir. En este sentido está prevista para el primer semestre de 2010 la aprobación de una nueva directiva europea sobre eficiencia energética en los edificios que refunda la directiva ya existente, Directive on the energy performance of Buildings, Directive 2002/91/EC (Recast).

- o La creciente sofisticación de la demanda de los usuarios (tanto personas como empresas o fondos de inversión). Éstos valoran cada vez más aquellos edificios que cuentan con medidas de este tipo.

- o Los menores costes de gestión de estos



edificios derivados de las medidas de ahorro energético, gestión de residuos o minimización de consumo de agua integradas.

Fruto de esta tendencia están surgiendo numerosos estándares que certifican o establecen ratings de sostenibilidad o eficiencia energética en los edificios más allá de los requisitos legales. Hasta el momento los más utilizados son el sistema LEED desarrollado por el US Green Building Council, el Energy Star (sistema de rating también aplicable a los electrodomésticos) o el BREEAM originario del Reino Unido, si bien todavía no existe un sistema de referencia a nivel mundial.

Hungría especializadas en RSE. Más información: www.buildup.eu ●

BUILDING RESPONSIBLE COMPETITIVENESS IN THE CONSTRUCTION SECTOR

Forética está participando en este proyecto internacional financiado por la Comisión Europea que persigue identificar y estudiar las ventajas competitivas que generan aquellas compañías constructoras que integran la RSE la gestión de la compañía. Ya se ha publicado un [informe sobre la situación inicial](#) y en mayo de 2010 está previsto celebrar una conferencia internacional en Bologna (Italia), donde se presentará una guía para ayudar a las empresas de este sector a integrar medidas de RSE en su estrategia. Este proyecto cuenta además con la colaboración de CSR Europe y otras organizaciones de Portugal, Austria, Italia y Hungría especializadas en RSE,

Más información sobre eficiencia energética en el sector de construcción www.buildup.eu ●



DIFERENCIALES DE RENTABILIDAD

Bolsa Mundial

FTSE Global

FTSE4GOOD Global

Spread Global *

MSCI World

Dow Jones Sustainability World

Spread Global*

Bolsa Europea

FTSE Europe

FTSE4GOOD Europe

Spread Europa

| | 2009 - 30 oct. | 5 Años | Volatilidad | Beta |
|--------------------------------|----------------|--------|-------------|-------|
| Bolsa Mundial | 28,1% | 1,8% | 20,7% | 1,00 |
| FTSE Global | 26,4% | 0,6% | 20,6% | 1,02 |
| FTSE4GOOD Global | - 1,8% | - 1,2% | - 0,1% | 0,018 |
| Spread Global * | 23,3% | 0,6% | 19,7% | 1,00 |
| MSCI World | 28,9% | 1,4% | 21,1% | 1,01 |
| Dow Jones Sustainability World | 5,6% | 0,8% | 1,4% | 0,014 |
| Spread Global* | 25,0% | 5 Años | 19% | 1,00 |
| Bolsa Europea | 24,2% | - 1,2% | 1,8% | 1,04 |
| FTSE Europe | - 0,8% | - 1,9% | - 0,7% | 0,044 |
| FTSE4GOOD Europe | | | | |
| Spread Europa | | | | |

indicadores

ISR & Mercados financieros

| DIFERENCIALES DE RENTABILIDAD | | | | |
|--------------------------------|----------------|--------|-------------|-------|
| Bolsa Mundial | 2009 - 30 oct. | 5 Años | Volatilidad | Beta |
| FTSE Global | 28,1% | 1,8% | 20,7% | 1,00 |
| FTSE4GOOD Global | 26,4% | 0,6% | 20,6% | 1,02 |
| Spread Global * | - 1,8% | - 1,2% | - 0,1% | 0,018 |
| MSCI World | 23,3% | 0,6% | 19,7% | 1,00 |
| Dow Jones Sustainability World | 28,9% | 1,4% | 21,1% | 1,01 |
| Spread Global* | 5,6% | 0,8% | 1,4% | 0,014 |
| Bolsa Europea | 2009 - 30 oct. | 5 Años | Volatilidad | Beta |
| FTSE Europe | 25,0% | - 1,2% | 19% | 1,00 |
| FTSE4GOOD Europe | 24,2% | - 1,9% | 18% | 1,04 |
| Spread Europa | - 0,8% | - 0,7% | - 0,7% | 0,044 |

Fuente: FTSE, DJSI, MSCI Barra, Forética



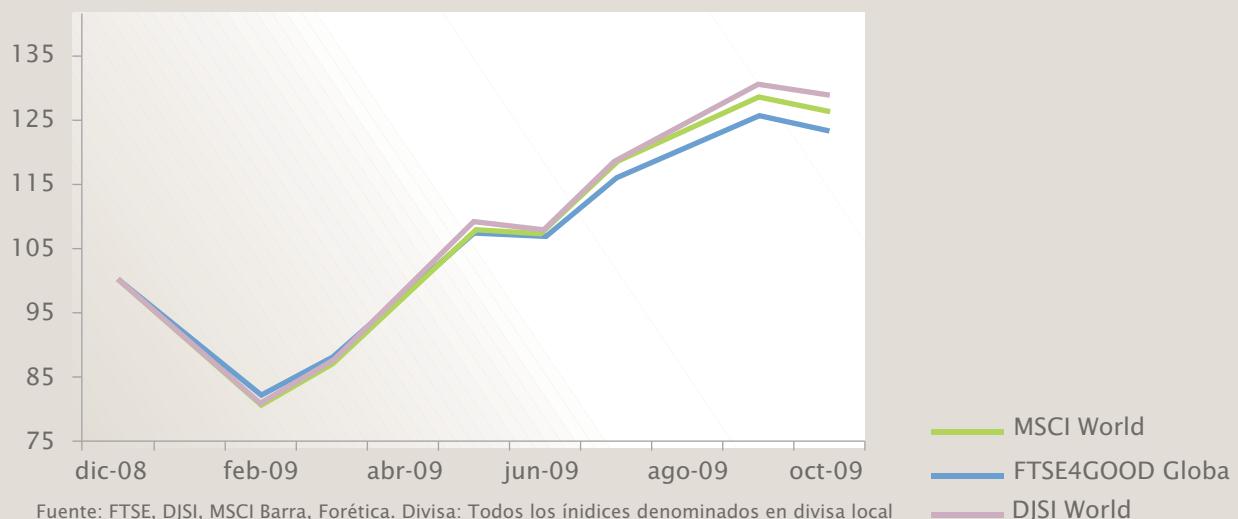
Divisa: Todos los índices denominados en divisa local

* SPREAD: Mide la diferencia entre la rentabilidad de un índice ISR frente a un mercado de referencia. Si el Spread es positivo, significa que el índice ISR ha tenido un comportamiento mejor que el índice generalista, y viceversa.

■ VOLATILIDAD: Es la medida de riesgo de una inversión medida como la desviación estándar.

◆ BETA: Es el coeficiente que refleja el movimiento de un activo en relación con su índice de referencia. Una beta mayor que uno significa que el activo tiende a enfatizar el movimiento del índice de referencia (mayor riesgo). Una beta menor que uno implica un movimiento más atenuado que el del índice de referencia (menor riesgo).

Evolución de los índices ISR 2009



▶ Los índices de sostenibilidad han tenido un comportamiento mejor que los generalistas durante el año 2009. Comparados con el MSCI World (índice de referencia más utilizado por los profesionales de la inversión), FTSE4GOOD Global ha generado un spread positivo del 3% en año. En su caso, el índice Dow Jones Sustainability

Global habría sido del 5,6%. En ambos casos, la desviación positiva ha sido muy superior a la que podría explicar el coeficiente estadístico beta, lo que permite concluir que el componente RSE ha aportado valor en la recuperación de los mercados ●

Materias primas vinculadas al carbono

| PRECIOS Y EVOLUCIÓN | | | |
|------------------------|----------|-----------------|-----------|
| Bolsa Española Precio | 31/12/08 | Precio 31/12/09 | Variación |
| CO2 EUA (tonelada) | 15,30€ | 12,28€ | -19,74% |
| Petroleo (Brent Crude) | 44,60\$ | 77,64\$ | 174,08% |
| Gas Natural (Contado) | 1,61\$ | 5,79\$ | 359,63% |

Fuente: SENDECO2

▶ 2009 ha traído un aumento de la demanda de las materias primas vinculadas con el carbono experimentando así un fuerte aumento del precio. No ha ocurrido así con el precio del CO2 que ha experimentado un recorte durante todo año ●



Indicadores socio-económicos

| TASA DE PARO 4º TRIMESTRE | ESPAÑA | EUROPA (EU 27) |
|---------------------------|---------|--------------------|
| Total | 18,83% | 9,60% |
| Hombres | 18,64% | 9,80% |
| Mujeres | 19,07% | 9,30% |
| INFLACIÓN DICIEMBRE 2009 | ESPAÑA | EUROPA (AREA EURO) |
| IPC armonizado | 0,8% | 0,9% |
| PRODUCCIÓN 3R TRIMESTRE | ESPAÑA | EUROPA (EU 27) |
| PIB | -4,0% - | -4,3% |

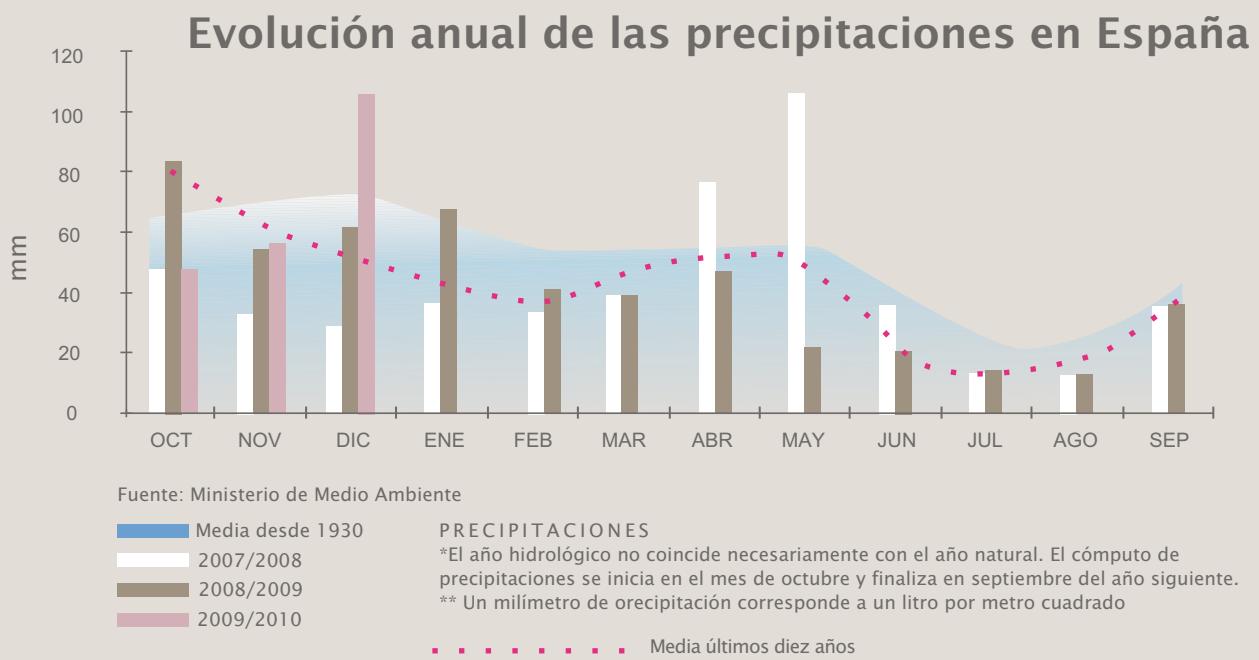
Fuente: INE / Eurostat / ICO / EPA

El panorama económico ha continuado su progresivo deterioro generando un fuerte impacto en el mercado de trabajo. España es la economía europea que más desempleo ha generado en Europa durante este periodo, llegando a alcanzar más de 4,3 millones de parados. Esto tiene consecuencias importantes de cara

a la caída del consumo y retroalimenta la pérdida de confianza del ciudadano respecto del panorama económico. La inflación en este final de año sube de manera moderada, siendo el nivel más bajo desde hace 47 años ●

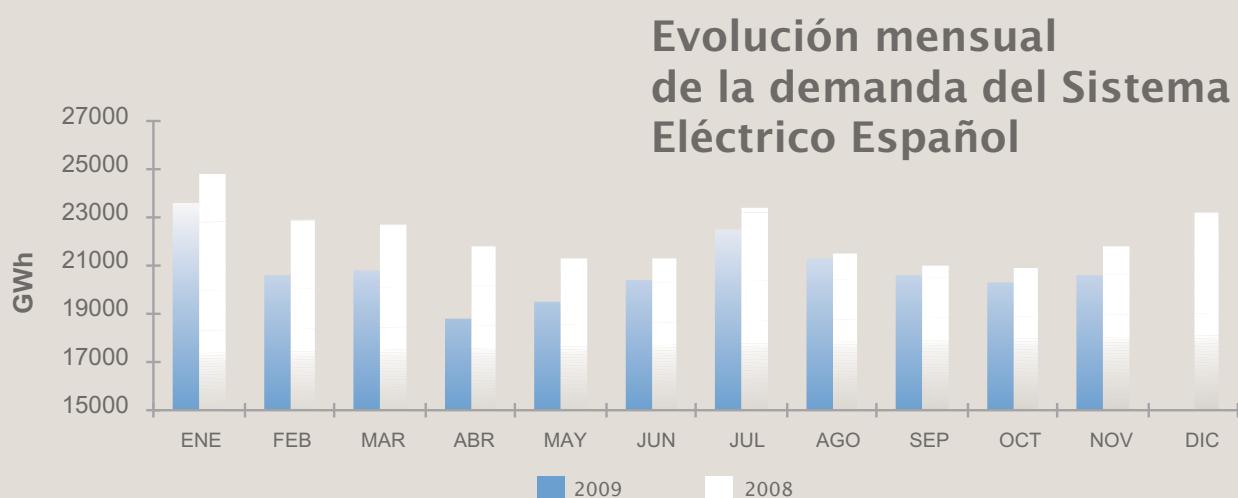
Relación Tasa de Paro Índice confianza consumidor ICC ICO





A pesar de no registrarse grandes diferencias entre el año hidrológico 2008-2009 y las medias de los últimos 10 y 30 años en cuanto a la distribución estacional de las lluvias, sí parece importante destacar que, en términos totales, son un 20% inferiores a las de los últimos 30 años. Por su parte, el año hidrológico iniciado en octubre de 2009 se caracteriza por una rotura de la tendencia de los últimos años, destacando las intensas precipitaciones recogidas en el mes de diciembre de 2009"

La demanda de energía eléctrica ha descendido durante el ejercicio 2009 (a falta de los datos de diciembre) ofreciendo una tasa de crecimiento del -5,8% acumulada. Esto se debe principalmente al descenso de la actividad económica. Cabe destacar, no obstante, una ligera tendencia ascendente que se puede observar al contrastar la tasa de crecimiento del primer semestre (-8,1%) con la del segundo (-3%).



Gestión y Reporting

| Indicador Memorias de sostenibilidad | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Tendencia anualizada |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|-------|----------------------|
| Total Memorias GRI Mundo | 515 | 594 | 966 | 1.226 | 26,92% |
| Total Memorias GRI España | 94 | 63 | 123 | 126 | 2,44% |
| Indicador Sistemas de Gestión | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Tendencia anualizada |
| EMAS (Europa) | 3416 | 3.842 | 4.331 | 4.393 | 1,43% |
| EMAS (España) | n.a. | n.a. | 1.286 | 1.157 | -10,03% |
| ISO 14001:2004 Mundo | 128.211 | 154.572 | 188.815 | n.a. | - |
| ISO 14001:2004 España | 11.125 | 13.852 | 16.443 | n.a. | - |
| SGE 21 España | 25 | 39 | 57 | 54 | -5,26% |
| SA 8000 Mundo | 1.200 | 1.580 | 1.874 | 2.093 | 11,69% |
| SA 8000 España | - | - | 21 | 24 | 14,29% |

Fuente: GRI / EMAS / ISO / SA / 8000



Comentario: Las tasas de crecimiento de las principales herramientas de gestión y comunicación de la responsabilidad social han mostrado un incremento robusto durante los últimos tres años. Desde el punto de vista de la producción de memorias de sostenibilidad, España es uno de los principales actores. En contraste con el resto del mundo, España muestra una tasa de penetración de memorias GRI anormalmente alta especialmente en el segmento A+. Cabe destacar el decrecimiento español en las certificaciones de EMAS y SGE 21, y resaltar el continuo crecimiento de empresas certificadas.

Memorias GRI 2009



DIRECCIÓN DE PROYECTO:

Jaime Silos



REDACTORES:

Germán Granda
Ana Herrero
Laura Maure
Natalia Montero
Jaime Silos
Ricardo Trujillo
Íñigo Luis

DISEÑO Y MAQUETACIÓN: 21 Gramos, Marketing de peso.

TRADUCCIÓN AL INGLÉS: CELER Soluciones

Forética[®]

Plaza Canalejas, 6 – 4º izquierda · 28014 Madrid
Tel. +34 91 245 90 13 · FAX. +34 91 245 90 26
foretica@foretica.es
www.foretica.es

PATROCINADORES

