



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

La Responsabilidad Social Corporativa: el papel de la Inversión Socialmente Responsable

Autora:

Ester Laga Lázaro

Director:

Jorge Torres Quilez

Facultad de Economía y Empresa

Curso 2018/2019

1. Introducción	5
2. Qué es la Responsabilidad Social. Historia y evolución. Las tres vías de actuación: social, medioambiental y económico.	6
3. Finanzas Sostenibles.	14
4. Qué es la Inversión Socialmente Responsable. Contexto social y normativo. Relación con la Responsabilidad Social	16
5. Principales actores de las entidades financieras. Diferentes vías de actuación. Estrategias de la ISR	20
6. Cuadro comparativo entre los rendimientos y evolución de los fondos de inversión socialmente responsables y los comunes.	25
7. El papel de la ISR en los ODS. Cambio climático vs. Estabilidad financiera	29
8. Percepción de la sociedad sobre la ISR. Cambio generacional: pérdida de rentabilidad	32
9. Conclusiones	34
10. Bibliografía	36

1. Introducción

Las alarmas han saltado tras la última cumbre de las naciones unidas: nos encontramos en el tiempo de descuento para salvar nuestro planeta y todos debemos ser partícipes de ello.

Desde hace varios años, más concretamente desde el final de la última guerra mundial, se han ido incorporando criterios de responsabilidad en las empresas e instituciones para intentar mitigar los daños realizados en estos años de guerras y, procurar cambiar la visión de desarrollo hasta entonces establecida.

Estos cambios no solo se están viendo en el mundo de la empresa tradicional, sino también en las finanzas ya que, como veremos más adelante, son pieza clave en esta transición.

En este trabajo voy a analizar el papel de las Finanzas Sostenibles, centrándome, concretamente, en el papel de la Inversión Socialmente Responsable y los Fondos de Inversión Sostenible.

Para llegar a ese punto, hare un recorrido de la historia y evolución de éstos, situando cronológicamente su inicio, vinculado con la Responsabilidad Social y sus vías de actuación.

La Inversión Socialmente Responsable es una de las formas en las que las Finanzas Sostenibles operan, por lo que hablaré sobre ellas y las diferentes vías de actuación que tienen.

Debido al gran incremento de consumo responsable las empresas deben actualizarse y unirse a este movimiento; por ello mismo, las entidades financieras no deben quedar atrás, debiendo, por ello, cambiar su estructura interna y externa analizando sus stakeholder y actuando cada vez de manera más responsable para adaptarse a las necesidades de un mercado cada vez más concienciado con el planeta.

Es, además, una forma de captar tanto nuevos inversores como prestatarios, debido a la diferenciación de producto que se ofrece, lo que implicará un análisis de rentabilidades para saber si son tan rentables o no como los no sostenibles.

Una vez analizados y desglosados todos estos puntos. Se realizarán una serie de conclusiones en las que se resumirá, más concretamente, el trabajo y se hablará de los puntos fuertes y débiles de esta nueva forma de mercado.

2. Qué es la Responsabilidad Social. Historia y evolución. Las tres vías de actuación: social, medioambiental y económico.

La responsabilidad social ha ido evolucionando a lo largo de los años, por ello voy a mostrar un cronograma¹ en el que resumo los hechos históricos que guían el camino hasta la RS actual:

Los años 50-60 del siglo XXI son el inicio de las donaciones corporativas y de una mayor implicación y compromiso con la sociedad. Esto es gracias a los pasos previos que se dieron en las épocas anteriores con la creación de las primeras fundaciones y la ejecución de proyectos de filantropía empresarial, además del fin de la explotación infantil en Europa.

En el año 53, H. Bowen, desarrolla la idea de Responsabilidad Social Corporativa: “obligación de los empresarios de establecer políticas corporativas para tomar decisiones que sean deseables en términos de los objetivos y valores de la sociedad”.

Aun así, seguía habiendo adeptos, como M. Friedman que en 1970, seguía afirmando que: “la única responsabilidad social de la empresa es incrementar sus beneficios”

Desde mitad de los años 70 y gran parte de los 80, empiezan a consolidarse y formalizarse la incorporación de valores sociales de forma voluntaria. Además, comienza un giro de la visión empresarial hacia un objetivo a mayor largo plazo.

Todo ello unido a un movimiento institucional en el que Naciones Unidas y la OCDE publican directrices y acuerdos referentes a la responsabilidad corporativa.

En el año 1984, E. Freeman propone la teoría de los Stakeholders o grupos de interés (se desarrollará en puntos posteriores), la cual provoca un gran avance en su metodología.

Desde finales de los 80, la RSC da un giro hacia la importancia de la sostenibilidad del planeta y la alerta sobre el cambio climático (Cumbre en Río); ejemplo de ello es el Informe Brundtland y el nacimiento del “desarrollo sostenible”: “aquel que permite alcanzar el bienestar de las generaciones presentes sin poner en peligro la capacidad de las generaciones futuras la satisfacción de sus propias necesidades”.

Es por ello que se desarrolló la teoría de la Triple Bottom Line (J. Elkington): “para lograr la sostenibilidad empresarial hay que unir vitalidad económica, entorno natural y comunidades saludables”. (Este punto será desarrollado más adelante).

A partir de este momento, surge la necesidad de crear unas bases institucionales de la Responsabilidad Social Empresarial en Europa para poder evaluarla y que sea implementada con consciencia.

Para ello, se constituye el Global Reporting Initiative (GRI), una organización cuyo fin es impulsar la elaboración de memorias de sostenibilidad en todo tipo de organizaciones.

¹ Elaborado gracias a la consecución de uno realizado por Fuente: Hernández, J.; Ramiro, P. (2009)

Las instituciones comienzan a ejercer su papel legislador y, en el año 99, es lanzado el Global Compact (Pacto Mundial) de Naciones Unidas (Foro Económico Mundial de Davos), cuyo objetivo es: “promover el dialogo social para la creación de una ciudadanía corporativa global que permita conciliar los intereses de las empresas, con los valores y demandas de la sociedad civil”.

Este Pacto se basó en 10 principios en áreas relacionadas con los derechos humanos, el trabajo, el medio ambiente y la corrupción.

Con la entrada al milenio, se produjo la firma de los Objetivos de Desarrollo del Milenio por la ONU, los cuales proponían un plan de actuación de 2005-2015 centrados en ocho objetivos para mejorar una serie de problemas; tuvieron éxito pero, eran poco ambiciosos y, por ello, más adelante surgieron otros más potentes que luego desarrollaremos

Debido al incremento exponencial de estas actuaciones, nace la necesidad de establecer unas definiciones que nos permitan sentar bases.

- Responsabilidad Social (RS): compromiso que tienen todos los ciudadanos, instituciones públicas y privadas y las organizaciones sociales en general para contribuir al aumento del bienestar de la sociedad local y global.
- Responsabilidad Social de la Empresa (RSE): filosofía y actitud que adopta una empresa hacia los negocios y que se refleja en la incorporación voluntaria en su gestión de las preocupaciones y expectativas de los stakeholders con una visión a largo plazo.
- Responsabilidad Social Corporativa (RSC): amplía el ámbito de la responsabilidad social de la empresa incorporando el resto de las organizaciones.

Fernández (2009)

Otra medida aprobada por las instituciones europeas es la de que empresas con interés público o aquellas que superen los 500 empleados, deben realizar un informe no financiero con contenido relativo a medioambiente, social, personal, respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno.

En el año 2015, los Estados Miembros de la ONU firmaron la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en la que se incluyen los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para poner fin a la pobreza, luchar contra la desigualdad y la injusticia y hacer frente al cambio climático.

Por lo que, si los estados miembros firman estos acuerdos, las empresas deben ponerse en marcha para ser apoyo y referencia junto con los gobiernos para lograr la consecución de éstos.

En Aragón, el Gobierno de Aragón, junto con el Instituto Aragonés de Fomento (IAF), impulsaron la creación del Plan de Responsabilidad Social de Aragón, el cual va dirigido a empresas, autónomos y Pymes

para aportar un valor añadido; priorizando sus contrataciones públicas frente a empresas que no tengan este sello.

Ya en el 2018, siguiendo con el avance en RS, se ideó el Sello RSA+, que impulsa la consecución de otros aspectos adicionales al sello anterior.

Tras este cronograma, hemos conseguido saber cómo se han desarrollado los acontecimientos que nos llevan hasta el momento actual, en el cual vemos que las empresas no pueden ni deben quedarse atrás.

Los grupos de interés

Como he nombrado antes, Freeman ideó la herramienta de los stakeholders o grupos de interés, la cual sirve como estrategia a una mejor gestión de la empresa, ya que le permite establecer relaciones con su exterior para mejorar internamente, logrando así unos mejores resultados.

Para que ésta sea una herramienta válida, lo primero que hay que hacer es identificar a los grupos de interés a través de las diferentes vías existentes que la empresa considere más adecuadas: por cercanía, dependencia, influencia,...

Tras su identificación, hay que priorizar qué grupos de interés son más interesantes para gestionar, ya que los recursos limitados de la empresa obligan a seleccionar aquellos en los que se pueda generar un mayor impacto.

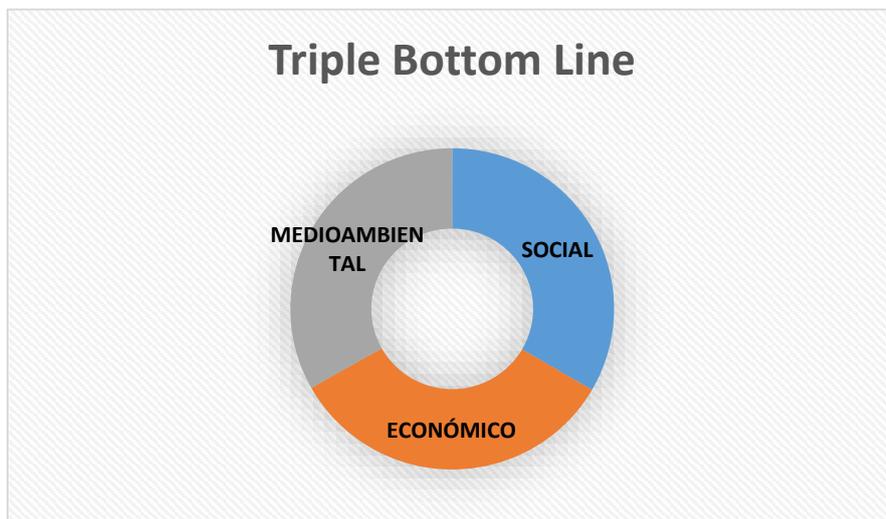
Y, por último, se debe mantener un diálogo activo, que permite obtener un retorno de la actividad realizada para saber si la actuación de la empresa está siendo correcta o no.

Para que este método sea válido, es importante que todos los departamentos de la empresa participen, debido a que cada uno conoce unas necesidades distintas de ésta.

Recalcar el carácter dinámico y abierto de esta herramienta. Este listado debe revisarse para que no se quede obsoleto, permitiendo así que la organización se encuentre siempre preparada ante cambios internos y externos.

Triple Bottom Line

Ahora, voy a hablar del nombrado anteriormente “Triple Bottom Line”, que ha dado forma a la Responsabilidad Social Empresarial, que combina acciones medioambientales, sociales y económicas dentro de la empresa.



Fuente: elaboración propia

En el ámbito medioambiental, las empresas pueden trabajar los impactos que su actividad genera, tales como:

- Reducción de consumos y recursos
- Reciclaje
- Diseño de productos y servicios con menos impacto
- Reducción de emisiones

En el ámbito social, se puede trabajar tanto en los factores relacionados con sus trabajadores (empleo, conciliación, diversidad, integración, discapacidad, igualdad de oportunidades, etc.), como en el entorno social en el que la empresa desarrolla sus actividades (actividades culturales o formativas para las personas de las poblaciones contiguas, etc.)

En el ámbito económico, aborda todos estos aspectos:

- Ética
- Buen gobierno
- Eficiencia operacional
- Capacidad de innovación
- Gestión y evaluación de la cadena de suministro
- Comunicación y transparencia

Vemos, por tanto, la gran capacidad de actuación de la empresa, provocando acciones y reacciones tanto internas como externas; diferenciando así:

- Internas: gestión en RRHH (prevención, salud y seguridad), gestión ética y de buen gobierno, calidad de los productos y servicios ofrecidos, los sistemas de gestión implantados, los aspectos medioambientales derivados de la producción (innovación, gestión impacto, consumo de recursos).
- Externas: impactos medioambientales producidos por su actividad, impacto en el cambio climático, relación con financiadores, competencia, cadena de suministro, con la comunidad y con la sociedad y con la capacidad de crear empleo y distribuir su riqueza.

Para que todas estas acciones tengan sus resultados, se debe mantener la relación de diálogo, tanto internamente (personal de la empresa, comités, personal directivo, accionistas), como externamente (clientes, organizaciones empresariales, sociedad, proveedores y subcontratas, socios comerciales, inversores, administraciones y organismos reguladores, medios de comunicación, etc.) para que la empresa sea ese ente dinámico con capacidad de adaptación.

Tras ponernos en contexto y asentar las bases, hay una duda que surge:

¿Es la RSC beneficiosa para la empresa?

En la RSC existe beneficio empresarial, ya que, una empresa, para subsistir, tiene que obtener beneficios.

La cuestión a tratar es saber si existe una relación positiva entre RSC y rentabilidad empresarial. Si la inclusión de estos criterios hace que el margen de beneficios sea mayor. Se han realizado varias investigaciones, y ninguna llega a ser concluyente.

Si se demostrara, con un teorema, que una empresa que adopta prácticas RSC, incurre en menores costes debido a la reducción de los gastos (multas y sanciones por comportamientos irresponsables) y a un aumento de los beneficios (mejor gestión empresarial, aumento de la reputación de la compañía, aumento de capital humano,...) O, lo que es lo mismo, que las empresas que no establecen criterios RSC están expuestas a mayores costes y, por tanto, tienen menores tasas de rentabilidad.

Es por ello que Velasco (2006), formuló la siguiente ecuación en la que se pretende medir que existe una mayor rentabilidad en las empresas que adoptan criterios RSC² (alfa ético):

$$E(R) = \alpha + \beta * E(Rm) + \varepsilon(1)$$

E(R): rentabilidad esperada de una acción

α : rentabilidad de la acción independientemente de su riesgo sistemático

β : medida del riesgo sistemático (la sensibilidad del rendimiento de la acción ante variaciones del rendimiento esperado)

E(Rm): rentabilidad esperada del mercado

ε : error o residuo

Así, si existiera un “alfa ético”, la rentabilidad esperada de una empresa con criterios RSC sería mayor que la de una empresa con riesgo sistemático similar que no establezca criterios RSC, lo cual, implicaría unos mejores resultados en el largo plazo siendo empresas más rentables para invertir en ellas.

La RSC abarca todo el tejido empresarial ya que su ámbito de actuación de lo local a lo global es posible tanto para un autónomo como para una gran empresa, siendo las medidas a implementar muy variadas dependiendo de su ámbito de actuación (conciliación, igualdad, voluntariado, cultura).

Ejemplo de empresa RSC: Grupo BSH

Para poner cara a una empresa responsable he elegido Grupo BSH, la cual posee el sello de empresa RSA 2018.

Este importante grupo empresarial muestra su compromiso con la RSC creando, a través de ella, una imagen de la marca. Ejemplo de ello son sus anuncios (en los que pone en el centro a los trabajadores, mostrando el compromiso y dándoles valor) o accediendo a su página web, en la cual, en su principal hay un enlace de “responsabilidad” en el cual desglosan su compromiso en los principios corporativos, medio ambiente, consumidor y sociedad y empleados. Además, muestran como, a través del compliance, se persiguen los puntos estratégicos de responsabilidad corporativa.

El grupo presenta en su Informe de Información no Financiera todos los puntos a tratar en materia de responsabilidad, haciendo un

² Fórmula obtenida del trabajo “El comportamiento financiero de las empresas socialmente responsables” (Molina M.J. y Clemente I.: 2009)

análisis de sus principales grupos de interés y analizando y estructurando sus vías de actuación para con estos y fomentar el éxito de los ODS.



Fuente: Informe no Financiero BSH 2018

Por tanto, en este cuadro resumen, podemos ver todas las vías de actuación que una empresa tiene para mejorar en criterios ASG (ambientales, sociedad y gobierno corporativo); en el informe no financiero, además, incluyen de forma desglosada las formas de actuación, por ejemplo con los proveedores con los cuales han podido establecer un Código de Conducta en el cual se deben de seguir unas pautas³: “prohibición de realizar trabajos forzados y explotación de menores, no acosar o discriminar a sus trabajadores por el color de su piel, raza, nacionalidad, grupo social, posible discapacidad, orientación sexual, convicción política o religiosa, así como su género o edad. Además, el proveedor está obligado a asegurar un ambiente de trabajo seguro y sano, a fin de prevenir accidentes y lesiones, prácticas anticorrupción, política medioambiental y eficiencia energética.”

Es cierto que BSH parte de una situación privilegiada en el mercado ya que es el líder en del mercado español de electrodomésticos en 2018, lo cual le permite “exigir” esa relación con sus proveedores ya que⁴ “más del 45% del volumen de compra de BSH Electrodomésticos España, se facturó a proveedores españoles. Otros mercados relevantes para

³ Fuente: Informe no Financiero BSH 2018

⁴ Fuente: Informe no Financiero BSH 2018

nuestro suministro de componentes son Alemania e Italia, siendo aproximadamente Europa el origen del 90% de los componentes montados en nuestros electrodomésticos” pero, en menor medida, estas acciones pueden ser efectuadas por las diferentes formas de organización empresarial.

Ejemplo de ello son los autónomos que poseen el sello de distinción RSA, los cuales, en su ámbito de actuación, son también creadores de una política de responsabilidad social y se comprometen con los criterios ASG.

Por tanto, la responsabilidad social juega un papel muy importante en el tejido empresarial, tanto para la compañía que decide introducir en su ámbito de actuación estos criterios porque implican mejoras internas de gestión, como externas, ya que las buenas prácticas de las empresas repercuten en todos los grupos de interés, generando una expansión paulatina de buenas praxis que implican una mejora continua.

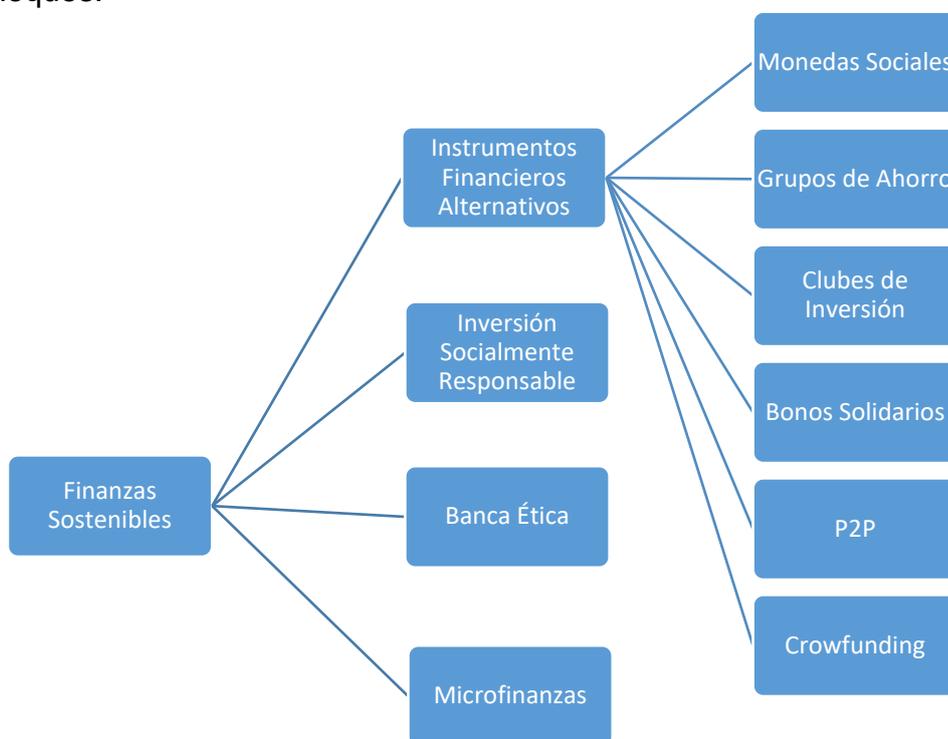
Es por ello que, estas empresas y los consumidores preocupados por sus ámbitos de actuación, también lo sean en sus finanzas e inversiones, queriendo ser conocedores de en qué tipo de empresas o negocios están invirtiendo sus ahorros. Es aquí donde nacen las Finanzas Sostenibles.

3. Finanzas Sostenibles.

Antes de hablar de la Inversión Socialmente Responsable (ISR), haré un resumen del resto de instrumentos que existen en las Finanzas Sostenibles.

Según A.Fraile (2018), “Las finanzas sostenibles hacen referencia a la inclusión de cuestiones medioambientales y sociales en la toma de decisiones de inversión a largo plazo; además de señalar que, han llegado para quedarse, ya que desde finales de 2015, se está produciendo un cambio cultural sin precedentes en la inclusión de las finanzas sostenibles tanto en el sistema financiero como en los modelos de crecimiento económico”

Las finanzas sostenibles van a quedar divididas en cuatro grandes bloques:



Fuente: Gutiérrez Nieto, B

- Instrumentos financieros alternativos: Instrumentos financieros alternativos: son fuentes de financiación al margen de la banca que no tiene por qué tener un fin social explícito.

(1) Carácter social: ponen en contacto a individuos que desean dar un fin social a sus ahorros y proyectos que lo ofrecen:

(a) Monedas sociales: nacieron en los años 80 y han ido evolucionando hasta la actualidad, en la que existen cuatro generaciones, con características diferentes. Estas monedas cumplen las funciones del dinero (instrumento de pago, unidad de cuenta y depósito de valor). Y un ejemplo es la moneda social local EBRO, en la cual están adheridos una serie de comercios que promueven una economía local, ecología y de proximidad.

Otro ejemplo de moneda social son los “bancos de tiempo” y se usa por intercambio de actividades: estudios, pasear perros, ir a hacer la compra,..., la unidad de medida es el tiempo.

- (b) Grupos de ahorro: son personas individuales que reúnen sus ahorros para luego prestárselo entre ellos. Los ahorros, por tanto, son de todos los miembros y todos ellos se responsabilizan de su uso.
 - (c) Clubes de inversión: grupo de personas que deciden poner en común sus ahorros con el objetivo de financiar pequeños negocios, los cuales deben de tener un carácter social, medioambiental, de desarrollo local, comercio justo, etc.
 - (d) Bonos solidarios: la entidad que necesita financiación, divide esta cantidad en participaciones (emisión de renta fija), éstas son compradas por los inversores que recibirán a vencimiento el importe, junto con los intereses generados.
- (2) Sin fin social explícito.
- (a) P2P lending: es un préstamo entre particulares, sin que una entidad financiera intervenga en ello. El gran atractivo de los inversores son las altas rentabilidades, aunque no está asegurado el capital de vuelta ya que las plataformas solo se encargan de clasificar las operaciones y poner en contacto a prestamista y prestatario.
 - (b) Crowdfunding: es una donación, un ejercicio de cooperación colectiva para conseguir dinero, normalmente por internet para diversas causas: artistas buscando financiación para un nuevo disco, campañas políticas, pequeños negocios, etc.
- Inversión socialmente responsable: no desarrollaré mucho esta forma de Finanzas Sostenibles ya que, a partir de este punto el trabajo irá enfocado a su desarrollo. La inversión toma un carácter de exclusión o inclusión de determinadas empresas dependiendo de unos criterios ASG valorables.
 - Banca ética: son entidades financieras que buscan financiar actividades con un impacto social positivo, como pueden ser proyectos sociales o empresas socialmente responsables.
 - Microfinanzas: los microcréditos son préstamos de pequeño importe destinados a personas en situación de exclusión financiera; se conceden por la confianza y el proyecto que desea realizar la persona que lo recibe.

Una vez evaluados los diferentes mecanismos en los que operan las Finanzas Sostenibles, voy a centrarme en la Inversión Socialmente Responsable y en su forma de actuación y mercado.

4. Qué es la Inversión Socialmente Responsable. Contexto social, normativo y regulación. Relación con la Responsabilidad Social.

“La Inversión Socialmente Responsable (ISR) es un término que engloba todos los procesos de inversión que tienen en cuenta la influencia de los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) a la hora de realizar los análisis financieros.

El problema de la ISR es que la ética es subjetiva y, por ello, no puede existir una norma absoluta que nos describa qué es una inversión ética. Es por ello que los inversores y asesores primero deben tratar de establecer un conjunto de valores éticos personales y descifrar hasta qué punto éstos deben aplicarse a sus decisiones de inversión” (Candriam Inversters Group).

La ISR tiene sus orígenes muy similares con los del inicio de la inversión (siglo XVIII); ya que la mayor parte de las inversiones que se realizaban en aquella época las hacían entidades religiosas, las cuales tenían un sesgo marcado con unas reglas sobre en qué se invertía y en qué no.

Durante la guerra de Vietnam, en EEUU, también muchos inversores comenzaron a cuestionarse dónde iban dirigidos sus ahorros y, sobre todo, que no estuvieran financiando empresas armamentísticas.

El primer fondo ISR fue uno sueco (Ansvar Aktiefond Sverige), creado en 1965, pero no es hasta los años 80, que Reino Unido lanza el Friends Provident Stewardship, que este tipo de inversión logra tomar arraigo al sistema.

En España, la ISR comenzó a asentarse a mediados de los 90, con el lanzamiento de fondos de inversión dirigidos a inversoras institucionales y con el desarrollo de microcréditos.

Una vez que la sociedad conoció estos productos y los comenzó a usar, es la que ha demandado al sistema una cartera más amplia de éstos. Actualmente, hay una mayor presión social en la que se exige un comportamiento responsable en empresas e instituciones. El mercado es cada vez más exigente y valora más los intangibles y la gestión de riesgos extra-financieros (reputación, buen gobierno, sostenibilidad,...).

Las funciones principales de la ISR son:

- Dirigir el ahorro y la inversión hacia empresas más responsables con determinados principios de responsabilidad social.
- Influir en la política y estrategia de Responsabilidad Social Corporativa de las empresas.
- Aumentar el desarrollo de determinados sectores de actividad con impacto social y medioambiental: energías renovables, comercio justo, economía social, autoempleo, etc.

- Permitir la financiación de pequeños proyectos y microempresas con dificultades para acceder al crédito a través de las entidades convencionales.
- Generar circuitos locales de financiación.

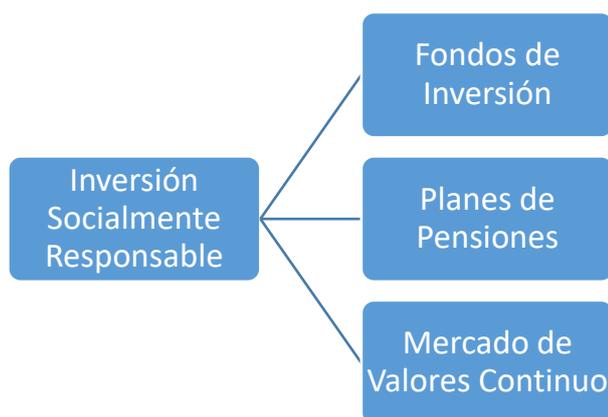
Las Naciones Unidas (UNPRI, 2006) crearon una serie de criterios reguladores para la inversión responsable. Con ello se pretendía conectar los principios del Pacto Mundial con los mercados financieros, creando un marco de actuación e intención. Estos criterios no definen ni proponen aplicación de la ISR de forma concreta:

- i) Incorporar los aspectos ASG en los procesos de análisis y de adopción de decisiones en materia de inversiones
- ii) Incorporar las cuestiones ASG en nuestras prácticas y políticas.
- iii) Buscar la divulgación apropiada de las cuestiones ASG por parte de las entidades en las que invierten.
- iv) Fomentar la aceptación y la aplicación de los principios en el sector de la inversión.
- v) Trabajar juntos para mejorar nuestra eficacia a la hora de aplicar los principios
- vi) Informar sobre las actividades y el progreso en la aplicación de los principios.

Actualmente, 63 entidades españolas han firmado los UNPRI, principalmente gestoras y propietarios de activos.

Además de Naciones Unidas, otras instituciones, como el Consejo Ético Europeo, también han aprobado una serie de leyes y códigos para intentar regular un poco más este mercado. Algunas de ellas hacen referencia a la actuación, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social (debiendo mencionar los planes de pensiones si tienen en consideración los riesgos ASG), a la materia de información no financiera y diversidad y a la transparencia en la información económica y en sus prácticas.

La ISR toma forma a través de los siguientes activos financieros:



Fuente: elaboración propia

Así, contamos con estos tres instrumentos para gestionar la ISR, en función de los productos que el inversor desee adquirir.

Para conocer la evolución que ha sufrido este mercado, voy a utilizar un gráfico de Spainsif (Asociación sin ánimo de lucro que promueve la inversión sostenible) en el cual nos muestran la evolución de fondos de inversión gestionados con ASG.

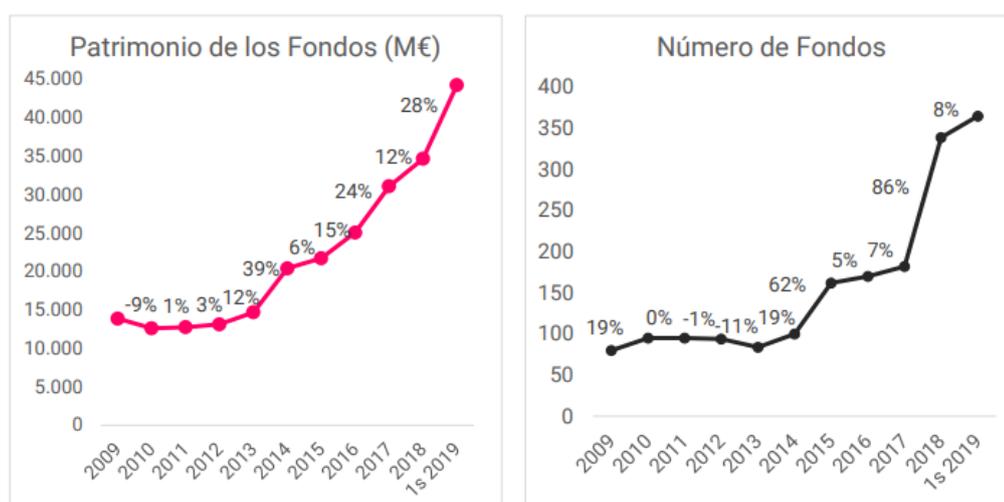


Figura 1: Evolución del patrimonio y el número de fondos incluidos en la plataforma de Spainsif

Fuente: Spainsif

Como se puede ver, el crecimiento tanto del patrimonio como del número de fondos gestionados con criterios ASG es exponencial. En la actualidad hay un total de 362 fondos, con un total de 44 mil millones de euros invertidos, suponiendo esto un incremento del 28% desde el año 2009.

Además del cambio de conducta de los inversores, se debe tener en cuenta lo que muestra un estudio de EY⁵, “cuando los activos cambian de generación, las empresas afrontan unas pérdidas típicas de entre el 70 y el 80% de esos activos. En consecuencia, los gestores de activos y patrimoniales que ofrecen opciones de inversión basadas en el valor a la generación millennial se van posicionar fuertemente para atraer nuevos activos a la empresa, así como para retener a los clientes pertenecientes a la generación millennial sean beneficiarios.” (Candriam Inverstors Group).

“La responsabilidad social en el negocio bancario adquiere un papel principal debido a que es el encargado de poner en contacto a prestamistas y prestatarios y, por tanto, repercute directamente en la sociedad ya que tiene la capacidad de seleccionar los proyectos que van a llevarse a cabo, tanto de inversión, como de consumo, como la gestión de riesgos y las desigualdades sociales. Es, por tanto, el que decide qué va a financiarse, por lo que adquiere un papel principal en la lucha contra la pobreza, contra las desigualdades y con el desarrollo sostenible.” (Cuesta, 2006)

Una muestra de lo que dice Cuesta es el ejemplo de BlackRock (gestor de activos más grande del mundo), que expuso un mensaje muy claro para las empresas en la que participa invirtiendo: “poneros serios en cuanto al calentamiento global o estáis fuera”.

BlackRock, que gestiona activos por valor de casi 6 billones de dólares (equivale a casi ocho veces el valor de todas las empresas del Ibex)⁶, indicó el pasado mes de marzo que el cambio climático va a ser una de las principales prioridades para su equipo de gestión de inversiones este año. La firma espera que todos los miembros del consejo de administración de las empresas que presenten una elevada exposición al riesgo climático, dispongan de una «fluidez demostrable» respecto al modo en que dicho riesgo afecta a sus actividades comerciales y a lo que pueden hacer para disminuirlo.

Y, también lanza un mensaje para el resto de inversores: dejad de ignorar el cambio climático y convertidlo en una prioridad en vuestras carteras.” (Candriam Investors Group).

Como resumen de este punto obtenemos la importancia de la ISR en la RSC: si una empresa quiere tener una buena RSC, debería introducir en su política financiera las prácticas ISR, para que el retorno de su actividad a la sociedad y medio ambiente sean más fructífero.

⁵ Fuente EY: <https://www.ey.com>

⁶ Fuente: <https://www.elindependiente.com>

5. Principales actores de las entidades financieras. Diferentes vías de actuación. Estrategias de la ISR

Una vez visto el papel importante que juega la ISR en los mercados, lo que voy a hacer es explicar los distintos actores que forman parte de este sistema y exponer las diferentes vías de actuación con la que las entidades financieras pueden actuar para generar una estrategia de ASG.

Las entidades financieras deben evaluar su mercado y buscar cuáles son sus principales grupos de interés.

Freeman, quien ideó el modelo stakeholder, considera que una compañía debe velar no solo por los intereses de sus accionistas, sino también por aquellos grupos que hacen posible que ésta tenga una supervivencia a largo plazo. Por lo tanto, el modelo de maximización de beneficios de la empresa se vio modificado, ampliándose también al resto de grupos de interés.

Aquí, muestro los principales grupos de interés de las entidades financieras:



Fuente: elaboración propia

Una vez que la entidad conoce cuáles son sus grupos de interés, debe decidir cuáles considera más importantes para trabajar la relación con ellos y poder establecer los criterios que permitan una mejor gestión. Las entidades financieras realizan desde hace varios años unos Informes no Financieros en los que exponen el valor no tangible de la compañía (cada vez más demandado por los inversores y clientes).

Un ejemplo de ello es el Banco Santander, que realiza un análisis de los que considera sus principales stakeholders, marcando así sus líneas de diálogo: clientes, accionistas, sociedad y empleados; creando entre los cuatro un círculo que hace que Santander los haga partícipes de esta entidad y parte importante de ella.



Fuente: Informe no Financiero Banco Santander

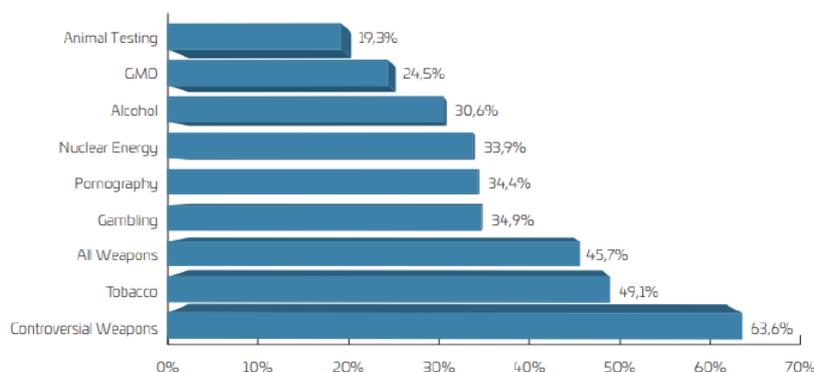
Como he nombrado antes, la ISR se trabaja desde los Fondos de Inversión, los Planes de Pensiones y el mercado de valores continuo.

Se han creado una serie de filtros que determinan si el producto es socialmente responsable o no. Esto permite clasificarlos y que los grupos de interés puedan decidir sobre su colaboración con ellos.

Entre los filtros más habituales, se encuentran:

- i) Exclusión o screening negativo: consiste en evitar la inversión en empresas que no cumplen los criterios establecidos.

Exclusión o screening negativo - Estado actual en Europa



Fuente: Eurosif 2018

- ii) Best in class o screening positivo: invertir en empresas que presentan un planteamiento sostenible y responsable; además es un proceso proactivo. Esta es la estrategia que más está creciendo según el último informe de Spainsif 2018, que ha aumentado un 250% llegando a alcanzar los 8.882 millones de € en 2017.
- iii) Screening basado en normas: utiliza como criterios de inversión una norma o estándar internacional.
- iv) Temática: inversión en determinados sectores relacionados con un tema específico.
- v) Integración: es una de las más avanzadas y se da en entidades que incorporan al análisis natural todos los criterios ASG que quieren incluir en la política ISR incluyendo el análisis extra-financiero en el financiero.
- vi) Inversión de impacto: buscan generar un impacto social o medioambiental positivo, que busca el retorno financiero y que identifica un objeto social concreto y medible.
- vii) Engagement o diálogo activo accionarial: La finalidad de los inversores es influir en la gestión de la empresa para mejorar las prácticas empresariales.
- viii) Activismo accionarial: lo suelen realizar ONGs u organizaciones de la sociedad civil y se llevan a cabo en las juntas generales de accionista para denunciar las malas prácticas y conseguir más difusión en los medios de comunicación.

A continuación, vemos la distribución de los fondos ISR en función de las estrategias tomadas, por los criterios seguidos y por el tipo de inversión.

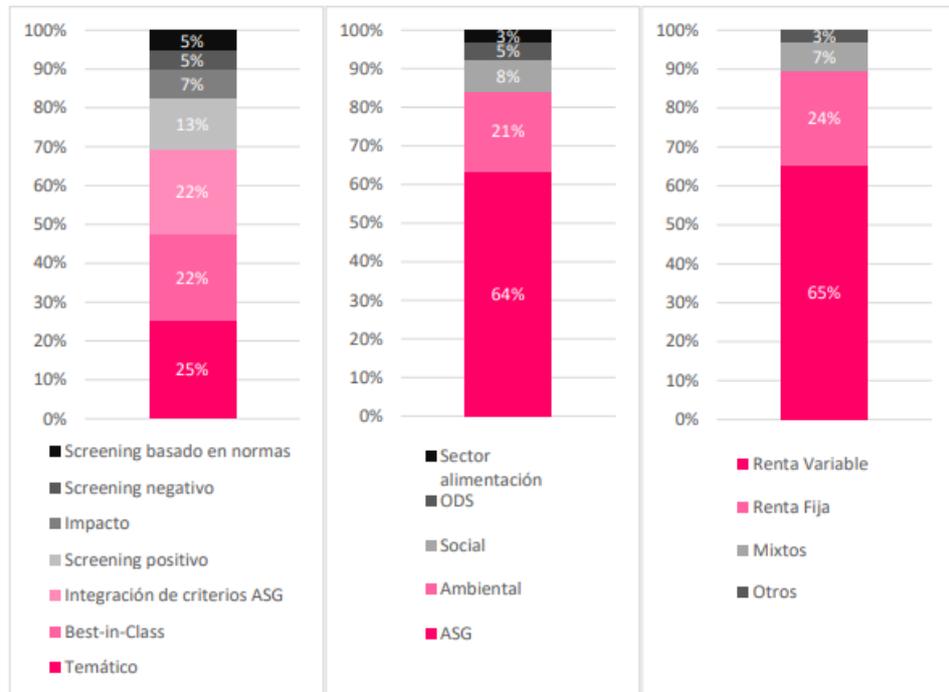


Figura 2: Distribución de los fondos ISR por estrategia ISR que sigue el fondo (2a), inclinación de los criterios ASG (2b) y categoría de inversión (2c).

Fuente: Spainsif

Tal y como muestran los gráficos, la estrategia de exclusión para la creación de fondos ISR que más se usa es la temática, seguida de la best-in-class y de la de integración de criterios ASG. En los siguientes vemos como los criterios ASG son los dominantes del mercado y la forma de inversión la renta variable.

Para conocer cómo están creados los fondos ISR de los principales bancos españoles, he buscado la presentación de su Fondo Sostenible y he leído los criterios de inversión que presentan. Aquí el cuadro resumen de estos:

FONDO	CRITERIOS DE EXCLUSIÓN
Bankia Futuro Sostenible, FI	Se aplican criterios de ISR, excluyentes (no invierte en empresas que atenten contra la vida o dignidad humana) y valorativos (lucha contra la pobreza, hambre, desigualdad, fomento de la salud, bienestar, consumo responsable, protección medioambiente, derechos humanos y laborales)
BBVA Futuro Sostenible ISR, FI	La Entidad Gestora donará anualmente, con cargo a sus ingresos, un porcentaje del 0,30% anual sobre el patrimonio a favor de un proyecto solidario de una ONG de reconocido prestigio
Caixabank Seleccíon Futuro Sostenible, FI	Invertirá un mínimo del 75% en IIC que sigue criterios de inversión sostenible gestionadas por sociedades de reconocido prestigio internacional en el ámbito de la inversión con criterios ASG:
Ibercaja Sostenible y Solicario, FI	Esta IIC sigue criterios financieros y extra-financieros de ISR ASG según el ideario Ético del fondo. La selección de los emisores en cartera la realizará la Gestora y la mayoría de los valores cumplirán con el ideario ético del fondo
Sabadell Inversión Ética y Solidaria, FI	Todas las posiciones del Fondo, IIC incluidas, se seleccionan atendiendo a su ideario ético que, a juicio de la Sociedad Gestora, es conforme con la Doctrina Social de la Santa Iglesia Católica Apostólica y Romana y cuyos criterios figuran en el folleto adjunto. ⁷
Santander Sostenible 1, FI	Se sigue criterios financieros y extra-financieros de ISR que según el mandato ASG del fondo (la mayoría de la cartera los cumple)

Fuente: elaboración propia con los datos obtenidos de las presentaciones de los fondos mencionados.

Por lo tanto, vemos que, dependiendo del tipo de fondo, se siguen unos criterios u otros. Llama la atención el de BBVA, que no aplica ningún criterio excluyente en su fondo sostenible sino que, lo que hace, es que dona una parte del beneficio que la gestora obtiene de éste a una ONG.

⁷ Tras la consulta del folleto, se aplican criterios excluyentes en función de unas actividades, comportamientos o circunstancias que señalan.

6. Cuadro comparativo entre los rendimientos y evolución de la inversión socialmente responsable y la tradicional.

Una vez que ya sabemos qué es la ISR y qué la diferencia de la inversión tradicional, toca preguntarse si las rentabilidades distan unas de otras.

La clasificación de las empresas en socialmente responsables o no, sirve para que los inversores decidan en qué tipo de empresa quieren invertir. Es cierto que el pequeño inversor tiene un poder limitado debido a que, por ejemplo, no puede gestionar de forma activa un fondo de inversión o su plan de pensiones; éstos quedan en manos de los gestores de la entidad bancaria en la que tienen depositados sus ahorros y ellos son los que compran y venden en función de los criterios que estos productos dicen tener.

Pero algo a tener en cuenta va a ser la rentabilidad que se obtiene con estas inversiones; tal y como apuntaba en el punto 2, hay numerosos estudios en los que han intentado saber si con criterios ASG las empresas obtienen mayores o menores rentabilidades que sin ellos.

Para poder visualizar mejor si existe diferencia en las rentabilidades, he elegido estudiar el índice FTSE4Good Ibex frente al Ibex35, que nos muestra el mercado de valores continuo, ya que es más fácil ver la evolución de una empresa que el de un fondo, ya que éste va variando sus inversiones y no deja tan claros los resultados vinculados.

Según el estudio: “el comportamiento financiero de las empresas socialmente responsables” (M.J. Charlo, I. Moya: 2009), nos presentan el análisis sobre el FTSE4Good Ibex frente al Ibex35, en el cual están incorporadas aquellas empresas que tienen criterios RSC. “Este índice permite a los inversores responsables identificar e invertir en aquellas compañías que cumplen con los estándares globales de responsabilidad social; proporciona a los gestores de activos un indicador de ISR y una herramienta para el desarrollo de estos productos y fomenta entre las empresas la idea de ser socialmente responsables.”⁸

Parte de los fondos obtenidos de las licencias de este índice son destinados a UNICEF para la ayuda de niños de todo el mundo.

Así, por tanto, para comparar ambos índices, recordamos que el IBEX35 no realiza ninguna diversificación de carácter sectorial, siendo su única variable para la inclusión la liquidez de las acciones.

⁸ Fuente: M.J. Charlo, I. Moya: 2009

El índice FTSE4Good Ibex se creó en 2008 por 34 empresas y se revisa dos veces al año para certificar que cumplen los criterios de buenas prácticas, comportamiento ético y que son socialmente responsables.

El proceso de selección consiste en un primer screening negativo y uno posterior positivo; en el negativo no se pueden incluir a las empresas tabaqueras, a las que suministran servicios o piezas estratégicas o que fabrican sistemas de armamento nuclear, ni a las propietarias u operadoras de energía nuclear. En la fase positiva se seleccionan aquellas empresas con mejor gestión medioambiental, mejores estándares de trabajo en la cadena de abastecimiento, mayor rechazo a la corrupción, más defensoras de los derechos humanos y laborales y que luchen contra el cambio climático.”⁹

Por tanto, este índice, permite dar visibilidad y mejorar la imagen de las empresas incluidas en él y publicitar su buen gobierno corporativo.

Adjunto ahora tabla extraída del trabajo académico “El índice ético FTSE4Good Ibex como alternativa para la gestión pasiva de carteras de inversión en España”:

IBEX 35	FTSE4Good IBEX
Abertis	
Acciona	
Acerinox	
ACS	
Aena	
Amadeus	
ArcelorMittal	ArcelorMittal
Banco Sabadell	Banco Sabadell
Bankia	
Bankinter	Bankinter
BBVA	BBVA
CaixaBank	CaixaBank
Cellnex Telecom	
Colonial	
Día	
Enagas	Enagas
Endesa	
Ferrovial	Ferrovial
Gas Natural	Gas Natural
Grifols	
IAG	
Iberdrola	Iberdrola
Inditex	Inditex
Indra	
Mapfre	Mapfre

⁹ Fuente: M.J. Charlo, I. Moya: 2009

Mediaset	Mediaset
Melia Hotels	Melia Hotels
Merlin Properties	
Red Eléctrica	Red Eléctrica
Repsol	Repsol
Santander	Santander
Siemens Gamesa	Siemens Gamesa
Técnicas Reunidas	
Telefónica	Telefónica
Viscofan	
	BME
	ENCE
	Ercros
	FCC
	Fluidra
	OHL
	Prisa
	Prosegur

Fuente: M.D. Espinós-Vanos, F. García, J. Oliver: 2018

La tabla 1 muestra claramente cómo son muchas las empresas que pertenecen simultáneamente a ambos índices. Además, casi todas las empresas que pertenecen al FTSE4Good IBEX y no al IBEX 35 han pertenecido a éste índice en un pasado no muy lejano. Por este motivo, salvo que las ponderaciones de las diferentes empresas en los índices sean muy diferentes, es de esperar que la evolución de ambos índices sea muy similar.

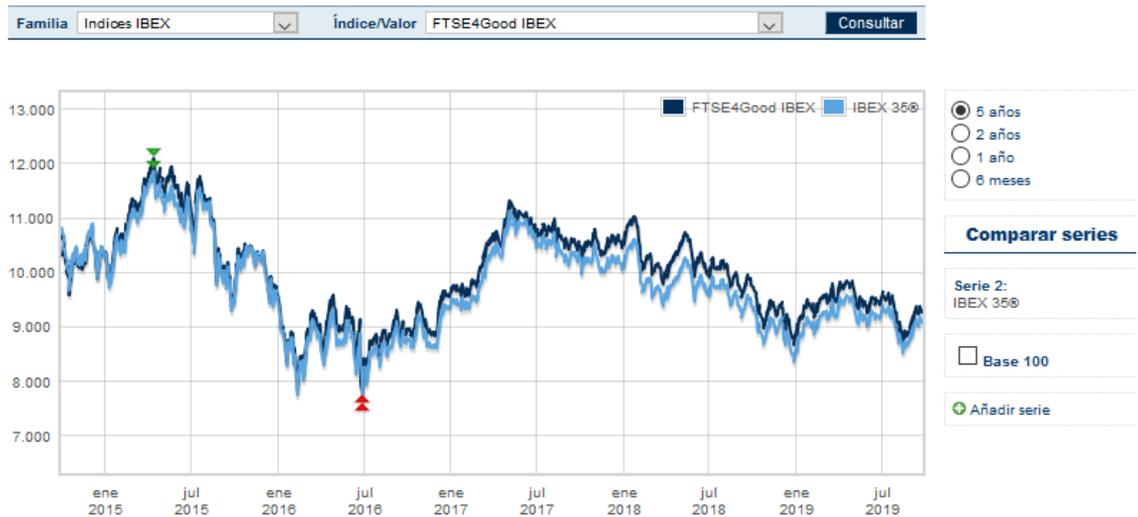
Llama la atención la inclusión de Iberdrola en el índice FTSE4Good Ibex, siendo como es operadora de centrales nucleares, por lo que debería haber sido eliminada en la primera fase, la de screening negativo; pero, según lo leído¹⁰, “está incluida debido a cumplir con las exigencias en material nuclear exigidas por FTSE4Good Ibex”.

¹⁰ Fuente: IBERDROLA: nota de prensa 10/09/2010

Por tanto, dada la similitud de ambos índices, es de imaginar que los rendimientos obtenidos van a ser muy parecidos.

Para comprobarlo, adjunto este gráfico extraído del Banco de España en el cual se queda reflejada esta relación:

Gráfico Índices IBEX



Fuente: Bolsa de Madrid

Así, con un simple análisis visual de la figura 1, que muestra la evolución de la rentabilidad de los índices IBEX 35 y FTSE4Good IBEX durante cinco años, se desvela la gran similitud en el comportamiento de ambos índices. Es digno de mención que se trata de un periodo en el que ha habido muchas fluctuaciones en la bolsa española.

Por lo tanto, el mercado continuo no nos permite demostrar unas menores rentabilidades vinculadas a criterios socialmente responsables, ni tampoco mayores.

7. El papel de la ISR en los ODS. Cambio climático vs. Estabilidad financiera

Para tratar esta cuestión, he recurrido a un escrito del Banco de España de marzo de 2019 (Mesa redonda “Las finanzas sostenibles como motor de la transición ecológica”); en esta lectura nos habla del papel que las entidades financieras tienen en la lucha contra el cambio climático.

“Tanto los efectos del cambio climático, como de las medidas encaminadas a transformar de modo sostenible nuestra economía, afectan directamente a las entidades de crédito.

Por un lado, estos riesgos inciden directamente en la valoración de algunos de los activos presentes en los balances bancarios.

Por otro, tienen consecuencias macroeconómicas que, evidentemente, afectan igualmente a dichos balances.

En cualquiera de los dos casos, la solvencia de las entidades bajo nuestra supervisión se podría ver afectada por procesos que, como supervisores, debemos monitorizar.”¹¹

La circularidad de la economía hace destacar la importancia de cuidar nuestro medio ya que si los recursos naturales comienzan a faltar, las empresas a las que la banca financia incurrirán en pérdidas que, directamente, repercute el sector y a toda la economía en global.

Por ello, las entidades financieras juegan un papel tan importante en la consecución de los ODS y muestran su compromiso con la Agenda 2030. Muestra de ello son los apartados que incorporan en la memoria no financiera la gran mayoría de entidades respecto a sus compromisos:



Fuente: CaixaBank, memoria no financiera 2018

¹¹ Fuente: Banco de España 2019

Aquí, CaixaBank, muestra cómo trabajan con los 17 ODS y cuáles son sus vías de actuación. Marca como prioritarios el ODS 1 (Fin de la pobreza), el ODS 8 (Trabajo decente y crecimiento económico) y el ODS 17 (Alianzas para lograr los objetivos). Asimismo, existen otros cuatro objetivos a los que CaixaBank también contribuye de forma destacada y muestra su compromiso con todos ellos.

Bankia, por su parte, hace una mención más breve, asegurando que ha analizado las 169 metas desde la perspectiva interna y la del país y que el resultado le permite identificar cómo la actividad de Bankia contribuye de manera prioritaria, y teniendo en cuenta la necesidad de avance para España, a seis de los 17 ODS (7, 8, 9, 10, 16 y 17), entre los que se encuentra el trabajo decente y el crecimiento económico, la industria, la innovación, la infraestructura y la energía asequible y no contaminante.

Es tan importante el papel del sector financiero en la consecución de la Agenda 2030 que recientemente han sido firmados “Los Principios de Banca Responsable de Naciones Unidas”, siendo firmados por 130 entidades.

En ellos se ofrece una guía de actuación para incorporar la sostenibilidad a la actividad del sistema bancario; estos principios serían¹²:

1. Alinear la estrategia empresarial con los objetivos de la sociedad expresados en los ODS y en el Acuerdo de París.
2. Incrementar de manera continua los impactos positivos reduciendo los negativos y establecer objetivos para los impactos más importantes.
3. Trabajar de manera responsable con los clientes para generar una prosperidad compartida tanto por la generación actual como por las futuras.
4. Consultar, involucrar y colaborar con los grupos de interés relevantes para alcanzar los objetivos de la sociedad.
5. Implementar compromisos a través de sistemas efectivos de gobernanza y cultura de responsabilidad bancaria.
6. Apostar por la transparencia, asumiendo responsabilidad ante los impactos positivos y negativos.

¹² Fuente: ¿Qué son los Principios de Banca Responsable? www.soziable.es

Aun así, veinte de las principales entidades financieras que dan crédito a las empresas más contaminantes, más de la mitad (doce) son fundadoras de este compromiso de sostenibilidad.”¹³

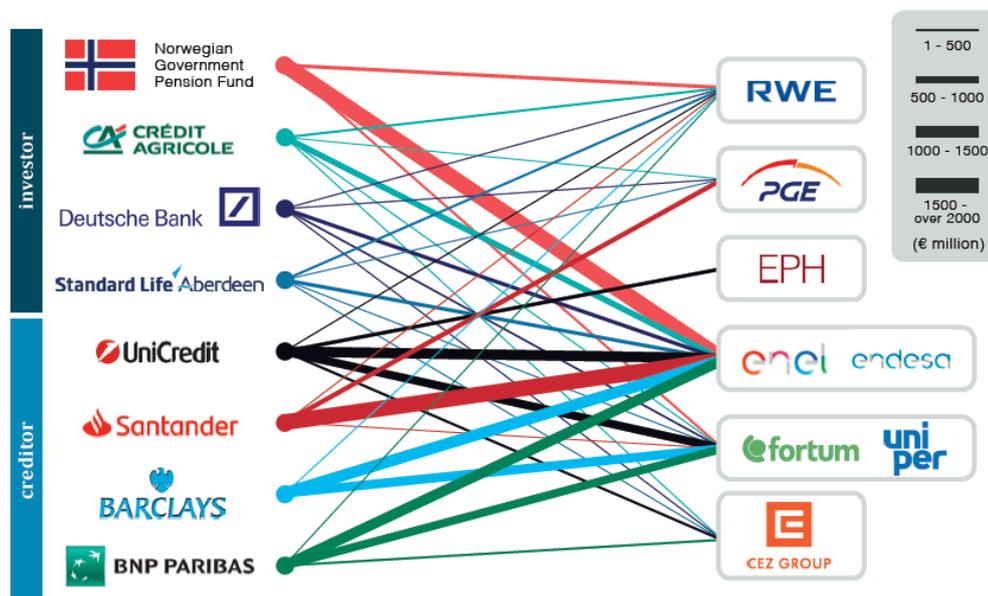


Figure 1: The 'Exposed Eight' and the financial ties to European coal power utilities

Fuente: Fool's Gold. The financial institutions bankrolling Europe's most coal-dependent utilities. Europe Beyond Coal

“En este informe, relacionan la financiación de las empresas más contaminantes del sector eléctrico y del gas con Europa; entre ellas, suman la mitad de las emisiones de dióxido de carbono en toda Europa y, desde la firma del Acuerdo de París a finales de 2015, han recibido cerca de 16.000 millones de euros en financiación.”¹⁴

Es de entender que, tras la firma de este pacto, tanto las entidades financieras como grandes aseguradoras como cualquier inversor adherido, irá cambiando su forma de actuar e irá reduciendo su inversión en empresas que siguen utilizando carbón en su actividad productiva para promover la financiación de empresas con energías renovables.

Aun así, esto no sería suficiente y sería necesario un marco legislativo regulatorio ya que, si estas entidades no cumplen con lo firmado; al ser algo voluntario, no sufrirían ninguna consecuencia monetaria sino cumplen.

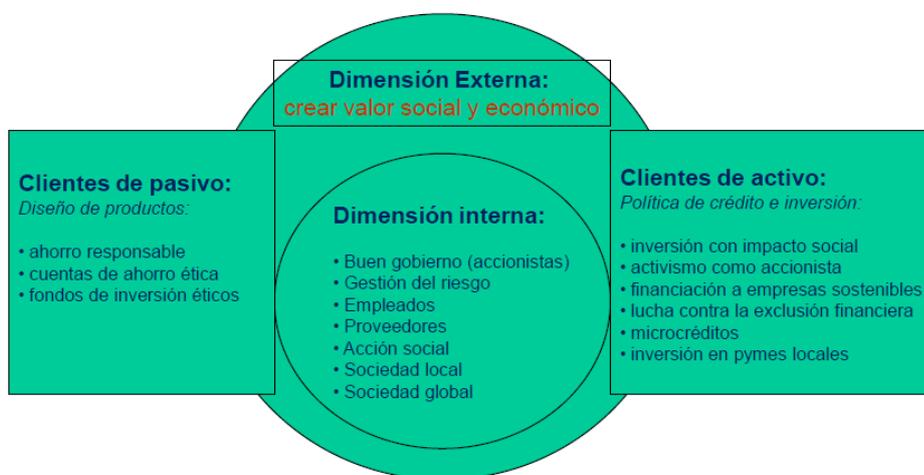
¹³ Fuente: “La banca firma los principios de sostenibilidad de la ONU pero mantiene sus inversiones de alta contaminación “www.eldiario.es

¹⁴ Fuente: “La banca firma los principios de sostenibilidad de la ONU pero mantiene sus inversiones de alta contaminación “www.eldiario.es

8. Percepción de la sociedad sobre la ISR. Cambio generacional: pérdida de rentabilidad, ¿es la IRS el futuro de las finanzas?

Tal y como nombraba en el punto 4, el cambio generacional está haciendo que las finanzas deban avanzar con el mundo, ya que, cada vez, lo sostenible se está posicionando en el centro de los mercados y, el financiero, no puede quedarse atrás.

Los consumidores toman sus decisiones de compra por la percepción que obtienen de esos productos o servicios y, ya que una empresa depende directamente de la satisfacción y fidelidad de los consumidores, la empresa debe interesarse por esas inquietudes.



Fuente: J. Ochoa: 2013

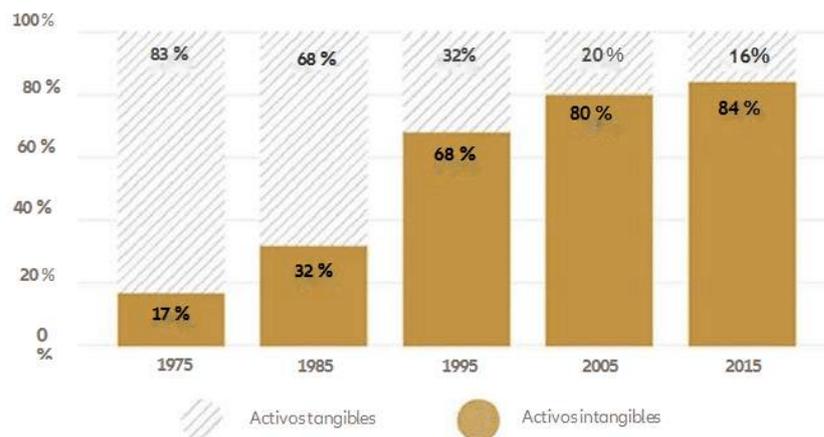
Este esquema nos muestra la extensión de las finanzas y cómo, trabajando internamente, tienen la capacidad de incorporar en la sociedad criterios ISR mediante sus políticas de crédito e inversión: decidiendo qué proyectos salen adelante, qué empresas y pymes van a formar parte del tejido empresarial que les rodea. Además de ello, tienen la capacidad de crear y situar el mercado productos éticos y responsables. Pero, para ello, es necesario ese cambio interno que crea y apuesta por ello.

Así, podemos observar que las entidades financieras se encuentran en el centro de la creación del valor social, económico y medioambiental y, es por ello, que su gran poder e influencia conlleva una gran responsabilidad.

La sociedad, en su papel como consumidor, también puede hacer cambiar el rumbo de las inversiones. Para ello, es necesaria la figura del Inversor Socialmente Responsable, que exija y demande esta serie de productos.

Por ello, nos encontramos con un mercado segmentado en dos:

- Mercado minorista: la demanda particular por parte de la ciudadanía de productos ISR. Es importante conocer el grado de madurez inversora, los aspectos sociales que consideran importantes para invertir en ellos, la motivación entre la ciudadanía por invertir con sus principios, etc.
- Mercado institucional: las instituciones públicas, las cuales deberían ser referente para el resto de la sociedad.



Fuente: Spainsif. Datos de los componentes del Valor de Mercado del S&P 500: uno de los índices bursátiles más importantes de Estados Unidos.

Este gráfico muestra cómo la tendencia del mercado ha ido cambiando y, con ella, la composición de los índices. Lo que a provocando en un periodo de cuarenta años una relación inversa a cuando comenzó la medición.

Esto nos muestra que el cambio ya está aquí, que la ISR no es el futuro sino el presente y que los activos intangibles: huella carbono, conciliación familiar, transparencia corporativa, ecología, igualdad,..., están cada vez más presentes en los mercados y son valorados de forma positiva por los consumidores.

Es también destacable que ya no se busca solo excluir del mercado a aquellas empresas con actividades reprochables, sino que se busca generar impacto positivo con la búsqueda de criterios positivos.

Tal y como anunció el vicepresidente del Banco Central Europeo, Luis de Guindos, se está estudiando que en los próximos test de estrés de la banca se incluyan los riesgos del cambio climático, para que las entidades puedan identificar los riesgos específicos a los que se exponen financiando a según qué empresas y, para que cambien su modelo de financiación, dando prioridad a aquellas empresas comprometidas con la transición ecológica.

Llegados a este punto, cabe destacar la urgencia por establecer unas normas que regulen la inversión responsable ya que, como dice Garayoa. "No es posible alcanzar una estabilidad financiera a nivel europeo ni lograr la canalización de los ahorros globales hacia proyectos sostenibles si no se cuenta con un marco regulatorio común e idóneo en materia de sostenibilidad".

9. Conclusiones

Tras haber realizado un estudio de las bases de la responsabilidad social corporativa y del papel tan importante que tiene la inversión socialmente responsable, expondré las principales conclusiones que he adquirido con dicho estudio:

Algo que ha abierto los ojos al sistema financiero son las pérdidas económicas sufridas por el cambio climático. El Fondo Monetario Internacional publicó hace poco tiempo un estudio con las pérdidas estimadas del PIB mundial debidas al cambio climático, las cuales las sitúa en un 7,22% de caída para el año 2100, afectando tanto a países desarrollados como en vías de desarrollo; dejando latente que esto, nos afecta a todos.

Al igual que en el resto de mercados, en el financiero también debe haber una adaptación entre la oferta y demanda de productos; es por ello que el cambio generacional no puede perderse de vista ya que ha desarrollado unos valores muy diferentes a los de las anteriores. Esto hace que los productos deben adecuarse a estos nuevos consumidores ya que, cuando los activos cambian de generación, las empresas afrontan unas pérdidas típicas de entre el 70 y el 80% de esos activos. Por ello esa necesidad de un proceso activo y dinámico para reducir estas pérdidas lo máximo posible. Los gestores deben generar nuevos activos que resulten atractivos para esta nueva generación.

Es cierto que las bases tanto de la RSC como de la ISR son las de voluntariedad y, por ello, todo lo realizado está de más, nadie puede reprocharte si lo haces mal o no cumples con el objetivo marcado porque es algo que haces porque quieres. Pero debido al momento en el que nos encontramos, no creo que deba ser así, es necesario que se creen unas leyes regulatorias en las cuales haya un límite de tiempo para cumplir con la transición energética o con criterios sociales básicos, o que se obligue a las entidades bancarias a dedicar un tanto por ciento de su financiación a empresas con criterios ASG.

Es cierto que estas medidas limitarían al libre mercado, pero en la situación de crisis climática en la que nos encontramos, no es tiempo de promesas, si no de acciones y, para que estas se realicen, debe haber un marco regulatorio, con multas ejemplares y con fechas límites de cumplimiento.

Desde mi punto de vista, este movimiento debe ir liderado por las instituciones, las cuales son las que deben dar ejemplo, como en el Plan de Pensiones Público de Noruega, el cual tiene criterios ISR, dejando fuera empresas con prácticas excluyentes y premia a las que tienen criterios ASG; lo cual sirve de ejemplo al resto del mercado primero, para que los inversores no tengan miedo de depositar sus ahorros en empresas con estas prácticas por posibles rentabilidades inferiores y, lo segundo,

porque marca la línea de dónde se sitúan frente al medio ambiente y frente a los ciudadanos: a su lado.

También me surgen dudas sobre la utilidad del índice ético español ya que por criterios de exclusión, Iberdrola no debería estar en él, aunque esté realizando una buena gestión para la eliminación de sus residuos de carbono, sigue siendo una empresa que los utiliza. Por ello mismo, si estudiáramos el resto de empresas incluidas en el índice, podría ser que también hubiera algún criterio de exclusión que se está pasando por alto por estar trabajando en él pero, sin embargo sigue estando vigente. Este índice atrae inversiones, que automáticamente ponen la etiqueta de “empresa ética” no siendo cierto del todo.

Uno de los puntos débiles de la RSC y de la ISR es la creencia por gran parte de los consumidores de que las grandes empresas “no creen” en la RSC, sino que lo ven como una oportunidad de negocio y de diferenciación.

Para que esto no pase y los consumidores comiencen a ver al tejido empresarial como un aliado y no como un enemigo, es importante que se vea un cambio interno en las compañías, esto es, un cambio en los órganos directivos, que haya transparencia, que haya igualdad en los Consejos, que sean un ejemplo a seguir mostrando un fiel espejo de lo que la empresa quiere ser.

Concluyendo con mi reflexión, considero que en este punto de crisis climática, el tejido empresarial ha tomado consciencia de la posición que ocupa, de la importancia de sus actuaciones y de que no son los únicos entes del sistema, sino que es de vital importancia la relación entre todos los grupos de interés para poder gestionar de forma correcta una compañía.

Esto ha implicado un cambio en el modelo empresarial en el cual han dejado de poner en el centro las demandas internas, para levantar la vista y ver que, si quieren ser sostenibles en el tiempo (tanto social, como ambiental, como económicamente) deben cambiar su visión y ver que las demandas externas, son tanto o más importantes. Por tanto, considero que se está generando un cambio de una visión empresarial de un corto/medio plazo hacia uno a medio/largo; preocupándose más por una sostenibilidad del sistema.

Es por ello que la RSC está cada vez más implantada e interiorizada en nuestro día a día, pero en el mundo de las finanzas parece ir varios pasos atrás. Se están dando grandes pasos en los últimos años, siendo de vital importancia el acuerdo firmado días atrás los miembros de la ONU, pero todavía falta una gran madurez, hace falta decir en voz alta que la ISR no genera menores rendimientos y que promueve una economía sostenible necesaria para la supervivencia del planeta.

10. Bibliografía

- BANKIA: Informe no Financiero (2018)
- BBVA, Informe no Financiero 2018
- BBVA, Política de Responsabilidad Social Corporativa
- BOLSA DE MADRID: www.bolsamadrid.es
- BSH: <https://www.bsh-group.com>
- CAIXABANK: Informe no Financiero (2018)
- CANDRIAM INVESTORS GROUP: <https://www.candriam.es/es/private/>
- CHARLO, M. J.; MOYA I, (2009): *“El comportamiento financiero de las empresas socialmente responsables”*.
- CLUB DE ESCELENCIA DE SOSTENIBILIDAD:
<http://www.clubsostenibilidad.org/>
- COMPROMISO EMPRESARIAL:
<https://www.compromisoempresarial.com>
- ECONOMISTAS SIN FRONTERAS, (2007): *“Cómo fomentar la inversión socialmente responsable en España”*.
- ECONOMISTAS SIN FRONTERAS (2011): *“La inversión socialmente responsable como palanca de la responsabilidad social en la pequeña y mediana empresa”*.
- EL ECONOMISTA: <https://www.eleconomista.es>
- EL PAÍS: <https://elpais.com/>
- FERNANDEZ, M.A.; MUÑOZ M.J., ESCRIG E.; RIVERA J.E., FERRERO E. (2018): *“Las agencias de calificación de la sostenibilidad, impulsoras de la inversión socialmente responsable”*.
- FERRUZ, L.; MARCO, I. (2006): *“Algunas reflexiones sobre la inversión socialmente responsable”*.
- FUENTE de la M.; *“Responsabilidad Social Empresarial”*, Universidad del País Vasco.
- FUNDSPeOPLE: <https://es.fundspeople.com/>
- GARCÍA D., (2019): *“Propuesta de expansión de la ISR en el mercado español”*, UNED.
- GOIRIGOLZARRI, J.I., *“La responsabilidad social en el sector financiero: el BBVA”*.
- GÓMEZ, C (2019): *“En busca de unas reglas del juego para la inversión responsable”*, El País.
- GRANDA, G.; TRUJILLO, R., *“La gestión de los grupos de interés (stakeholders) en la estrategia de las organizaciones”*
- IBERCAJA BANCO: informe no financiero (2018)
- LEÓN, F., (2008): *“La percepción de la responsabilidad social empresarial por parte del consumidor”*, Universidad de los Andes.
- MONEVA, J.M.; LIZCANO J.L., *“Marco conceptual de la responsabilidad social corporativa”*
- MONEVA, J.M., *“¿Es la responsabilidad social corporativa rentable para la empresa?”*
- MORNINGSTAR: <http://www.morningstar.es/es/>

OCHOA, J. (2013), *“Finanzas para una economía humana sostenible: hacia la banca ética”*

PRI, (2016), Global guide to responsible investment regulation

RSA: <https://www.aragonempresa.com>

SAAVEDRA, M.L., (2011): *“La Responsabilidad Social Empresarial y las finanzas”*, Universidad del Valle

SARRO M., CUESTA P., PENELAS A., *“La responsabilidad social corporativa (RSC), una orientación emergente en la gestión de las entidades bancarias españolas”*

SPAINSIF: <https://www.spainsif.es>

SCHODERS: <https://www.schroders.com>

UNEP (2019): *“Principles for responsible banking”*

