



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA



UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Facultad de Administración y Dirección de Empresas

Análisis de la estrategia de inversión de los fondos de
inversión de responsabilidad social y comparación con los
fondos de inversión convencionales

Trabajo Fin de Grado

Grado en Administración y Dirección de Empresas

AUTOR/A: Núñez Déniz, Juan Francisco

Tutor/a: García García, Fernando

CURSO ACADÉMICO: 2021/2022



UNIVERSITAT
POLITÈCNICA
DE VALÈNCIA



Trabajo de Fin de Grado

ANÁLISIS DE LAS ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN DE RESPONSABILIDAD SOCIAL

Juan Francisco Núñez Déniz

Grado de Administración y Dirección de Empresas

Tutorizado por: Fernando García García

Curso académico 2021-2022

Índice de contenidos

Contenidos

1. INTRODUCCIÓN	6
1.1 RESUMEN	6
1.2 ABSTRACT	6
2. MARCO CONCEPTUAL	7
2.1 DEFINICIÓN DE FONDO DE INVERSIÓN	7
2.2 DEFINICIÓN DE FONDO DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE	8
2.2.1 Puntuación ASG, Fondos de Inversión ASG y la inversión ISR	9
2.3 HISTORIA	9
2.4 TIPOS DE FONDO DE INVERSIÓN EN ESPAÑA	10
2.4.1 Clasificaciones según la CNMV	10
2.4.2 Clasificación según Inverco	12
3. MARCO LEGAL	14
3.1 NORMATIVA ESPAÑOLA	14
3.2 NORMATIVA EUROPEA	14
3.2.1 MiFID	14
3.2.2 UCITS	15
3.2.3 AIFMD	15
3.2.4 Reglamento (UE) 2019/2088	15
3.2.5 Reglamento (UE) 2020/852	16
4. METODOLOGÍA	18
4.1 OBTENCIÓN DE LOS DATOS A PARTIR DE LA CNMV	18
4.2 CONFORMACIÓN DE LA BASE DE DATOS A EMPLEAR	18
4.3 ANÁLISIS CUALITATIVO	23
5. PRESENTACIÓN DE LOS RESULTADOS	24
5.1 ABANCA	24
5.1.1 Abanca Renta Variable Esg 360, Fi	25
5.1.2 Abanca Renta Fija Esg 360, Fi	25
5.2 ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR, Fi	25
5.3 BANKOA	26
5.3.1 Bankoa Selección Estrategia Isr	26
5.3.2 Bankoa Selección Flexible Isr	27
5.4 BBVA	28
5.4.1 Bbva Bonos Sostenible Isr	28
5.4.2 Bbva Europa Desarrollo Sostenible Isr	29
5.4.3 Bbva Futuro Sostenible Isr	29
5.4.4 Bbva Global Desarrollo Sostenible Isr	31
5.4.5 Bbva Usa Desarrollo Sostenible Cubierto Isr	31
5.4.6 Bbva Usa Desarrollo Sostenible Isr	32
5.5 CAJA INGENIEROS	32
5.5.1 Caja Ingenieros Environment Isr	32

5.5.2 Caja Ingenieros Global Isr	33
5.5.3 Cde Ods Impact Isr	33
5.5.4 Fonengin Isr	34
5.6 GESIURIS I2 DESARROLLO SOSTENIBLE ISR	34
5.7 GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR.....	35
5.8 SIROCO TENDENCIAS ISR	36
5.9 FONDO ETICO EDUCA 5.0	37
5.10 MICROBANK FONDO ETICO	38
5.11 SANTANDER.....	39
5.11.1 Santander Responsabilidad Solidario	39
5.11.2 Santander Indice Euro Esg.....	40
5.12 BINDEX.....	40
5.12.1 Bindex Euro Esg Indice.....	41
5.12.2 Bindex Ixesg Global Leaders Indice.....	41
5.12.3 Bindex Usa Esg Indice (Cubierto).....	42
5.13 DB (DEUTSCHE BANK).....	42
5.13.1 Db Conservador Esg	43
5.13.2 Db Crecimiento Esg	43
5.13.3 Db Moderado Esg.....	44
5.14 SABADELL	44
5.14.1 Sabadell Inversion Etica Y Solidaria.....	45
5.14.2 Sabadell Europa Bolsa Esg	45
6. ANÁLISIS CUANTITATIVO DE LOS DATOS	47
6.1 VOLUMEN DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS	47
6.2 ESTRUCTURA DE INVERSIÓN	48
6.3 INVERSIONES EN INTERIOR.....	50
7. ANÁLISIS DE SOSTENIBILIDAD.....	57
7.1 EMPRESAS LISTADAS EN EL FTSE4GOOD IBEX	57
7.2 VERIFICACIÓN DE LOS FI ISR CON BASE EN LA MONITORIZACIÓN NEGATIVA	57
7.3 MONITORIZACIÓN APLICADA POR FONDO	59
7.4 RESUMEN	63
8. CONCLUSIONES	64
9. BIBLIOGRAFÍA.....	67

Índice de Figuras:

Figura 1. Ejemplo de la información encontrada en la web de la CNMV.....	19
Figura 2 Informes trimestrales en la web de la CNMV.....	20
Figura 3 Detalle de las inversiones financieras de Alisio Cartera Sostenible	21
Figura 4 Listado fondos seleccionados para el estudio	24
Figura 5 Volumen de Inversión por Fondo	47
Figura 6 Estructura de Inversión de Cada Fondo	48
Figura 7 Inversión en Renta Pública, Privada Fija, Variable y Otros Fondos.....	49
Figura 8 Términos encontrados en las denominaciones de los Fondos.....	50
Figura 9 Inversión en Interior vs Exterior	50
Figura 10 Renta Fija Pública vs Renta Fija Privada vs Renta Variable Privada	53
Figura 11 Otras Empresas vs IBEX35	53
Figura 12 Volumen Inversión Captada por Empresas Excluidas del IBEX35.....	54
Figura 13 Inversiones en Instituciones Públicas Españolas.....	55
Figura 14 Inversión Captada por Empresas IBEX.....	56

Índice de Tablas.

Tabla 1 Datos Fondos Abanca	24
Tabla 2 Inversiones en otras IIC ABANCA RENTA VARIABLE ESG.....	25
Tabla 3 Inversiones en otras IIC ABANCA RENTA FIJA ESG 360	25
Tabla 4 Datos Alisio Cartera Sostenible	25
Tabla 5 Inversiones en Interior Alisio Cartera Sostenible.....	26
Tabla 6 Datos Fondos Bankoa	26
Tabla 7 Inversiones en Interior Bankoa Selección Estrategia ISR	27
Tabla 8 Inversiones en Interior Bankoa Selección Flexible ISR.....	27
Tabla 9 Fondos de Inversión Grupo BBVA	28
Tabla 10 Datos BBVA Bonos Sostenibles ISR	28
Tabla 11 Inversiones en interior.....	28
Tabla 12 Inversiones BBVA Europa Desarrollo Sostenible ISR.....	29
Tabla 13 Inversiones en Interior.....	29
Tabla 14 Datos BBVA Futuro Sostenible ISR	29
Tabla 15 Inversiones en Interior.....	30
Tabla 16 Datos BBVA Global Desarrollo Sostenible ISR.....	31
Tabla 17 Inversiones en Interior.....	31
Tabla 18 Datos BBVA USA Desarrollo Sostenible Cubierto ISR.....	31
Tabla 19 Inversiones en Estados Unidos	31
Tabla 20 Datos BBVA USA Desarrollo Sostenible ISR.....	32
Tabla 21 Datos Fondos Grupo Caja Ingenieros.....	32
Tabla 22 Inversiones en Interior.....	33
Tabla 23 Inversiones en Interior.....	33
Tabla 24 Inversiones en Interior.....	33

Tabla 25 Inversiones en Interior.....	34
Tabla 26 Datos Gesiuris I2 Desarrollo Sostenible ISR.....	34
Tabla 27 Inversiones en Interior.....	35
Tabla 28 Datos GVC Gaesco Sostenible ISR.....	35
Tabla 29 Inversiones en Interior.....	35
Tabla 30 Datos Siroco Tendencias ISR.....	36
<i>Tabla 31 Inversiones en Interior.....</i>	<i>36</i>
Tabla 32 Datos Fondo Ético Educa 5.0.....	37
Tabla 33 Inversiones en Interior.....	37
Tabla 34 Datos Microbank Fondo Ético.....	38
Tabla 35 Inversiones en Interior.....	38
Tabla 36 Datos Fondos Grupo Santander.....	39
Tabla 37 Inversiones en Interior.....	39
Tabla 38 Inversiones en Interior.....	40
Tabla 39 Fondos Grupo Bindex.....	40
Tabla 40 Datos Bindex ESG Indice.....	41
Tabla 41 Inversiones en Interior.....	41
Tabla 42 Datos Bindex Global Leaders Indice.....	41
Tabla 43 Inversiones en Interior.....	41
Tabla 44 Datos Bindex USA ESG Indice.....	42
Tabla 45 Inversiones en Estados Unidos.....	42
Tabla 46 Fondos Grupo Deutsche Bank.....	42
Tabla 47 Datos Fondos Grupo Deutsche Bank.....	42
Tabla 48 Inversiones en Interior.....	43
Tabla 49 Inversiones en Interior.....	43
Tabla 50 Inversiones en Interior.....	44
Tabla 51 Fondos Grupo Sabadell.....	44
Tabla 52 Datos Fondos Grupo Sabadell.....	44
Tabla 53 Inversiones en Interior.....	45
Tabla 54 Inversiones en Interior.....	45
Tabla 55 Inversiones por País.....	46
Tabla 56 Inversión Captada por Empresa.....	51
Tabla 57 Empresas Indexadas IBEX35.....	52
Tabla 58 Resumen Responsabilidad Social Corporativa.....	59
Tabla 59 Resumen por Volumen y RSC.....	63

1. Introducción

1.1 Resumen

Este trabajo analiza la composición de las carteras de inversión de los fondos de inversión socialmente responsables y éticos. El motivo, es que su denominación fomenta la imagen de que los fondos de inversión socialmente responsables y éticos invierten la mayor parte de sus recursos en empresas socialmente responsables y éticas. Sin embargo, tras indagar en los datos proporcionados por la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) e INVERCO (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones) respecto a las inversiones de estos fondos, se observa que la composición de sus carteras de inversión no se corresponde con esa imagen de inversión en empresas socialmente responsables. Por lo tanto, en este trabajo se va a llevar a cabo un análisis de la composición de la cartera de inversión de un grupo de dichos fondos, basado en un análisis cuantitativo de éstas y en un análisis de sostenibilidad fundado en estudios e informes de varias ONGs nacionales e internacionales para las empresas españolas que se encuentren en las carteras de inversión analizadas.

1.2 Abstract

This paper analyses the composition of the investment portfolios of socially responsible and ethical investment funds. The reason for this is that their name promotes the image that socially responsible and ethical investment funds invest most of their resources in socially responsible and ethical companies. However, after an investigation of the data provided by the CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) and INVERCO (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones) regarding the investments of these funds, it can be seen that the composition of their investment portfolios does not correspond to this image of investment in socially responsible companies. Therefore, in this paper we are going to carry out an analysis of the composition of the investment portfolio of a group of these funds, based on a quantitative analysis of these and a sustainability analysis based on studies and reports from various national and international NGOs for Spanish companies found on the analysed portfolios.

2. Marco conceptual

En este apartado se va a definir lo que se entiende por fondo de inversión socialmente responsable, también es importante conocer el origen de la inversión socialmente responsable. Además, se va a definir lo que es un fondo de inversión y todos los tipos de fondo de inversión según las clasificaciones de la CNMV e INVERCO.

2.1 Definición de Fondo de Inversión

Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), están formadas por un patrimonio integrado a partir de las aportaciones de un número de inversores particulares, quienes confían su capital y otorgan poderes a una sociedad gestora, que es la encargada de invertir en diferentes activos financieros todas esas aportaciones de los inversores en concordancia con una política de inversión fijada previamente.

Tanto la política de inversión como el horizonte temporal, riesgo asumido y comisiones son fijados por la gestora y se recogen en el folleto informativo y en el (DFI) Datos Fundamentales para el Inversor.

A cada inversor le corresponde la parte proporcional del patrimonio del fondo respecto a su propia aportación dentro de este mismo.

Todos los fondos están regulados por unas normativas que limitan y especifican las formas en que un fondo puede invertir.

Las Instituciones de Inversión Colectiva se pueden diferenciar en dos grupos dependiendo de su forma jurídica, Fondos de Inversión (FI) o Sociedades de Inversión (SI).

Un Fondo de Inversión (FI) carece de figura jurídica, pertenece al conjunto de inversores que son representados por una Sociedad Gestora que ejerce el mando sin ser propietaria de dicho Fondo

Las sociedades de Inversión (SI) en cambio son sociedades anónimas cuyo objetivo social es el de invertir y gestionar el patrimonio de los inversores. Este tipo de sociedades puede pasar a ser gestionado en su totalidad o parcialmente por una o varias Sociedades Gestoras si así está dispuesto en los estatutos sociales o haya sido decidido por la Junta General de Accionistas, su delegación o el Consejo de Administración.

Para explicar correctamente el funcionamiento de las Sociedades de inversión hay que definir los intervinientes en estos mismos:

Partícipes: son quienes realizan las aportaciones y por lo tanto se convierten en copropietarios de los valores en los que la sociedad gestora decida invertir. El patrimonio del fondo está compuesto por las participaciones de todos estos, que juntos son los que poseen el derecho de propiedad del fondo. Dichas participaciones se representan en certificados nominativos sin

valor o nominal o de cualquier otra manera en la que quede clara la titularidad del partícipe. Usualmente se exige una participación mínima que suele ir desde los 60 euros hasta los 6.000 o más dependiendo del fondo. La inversión se puede recuperar a través del reembolso de las participaciones, mediante previa comunicación al órgano gestor, que estará obligado a devolver el importe de cada participación por su valor liquidativo, dicho valor liquidativo es el valor correspondiente a cada participación en el supuesto teórico de que el fondo se vendiese en ese momento.

Sociedad Gestora: es quien administra, representa, gestiona las inversiones, suscripciones y reembolsos de los fondos y sociedades de inversión. La entidad gestora en España debe estar autorizada y registrada en la CNMV. Sus principales funciones son la gestión de activos, servicios jurídicos y contables, consultas de clientes, valoración y determinación del valor liquidativo, control y cumplimiento de la normativa aplicable, registro de partícipes o accionistas y distribución de rendimientos. A destacar que la Sociedad Gestora es la que decidirá la política de inversión que seguirá el fondo.

Entidad Depositaria: se encarga de la custodia de los activos que componen la cartera del fondo y de vigilancia de la actuación de la entidad gestora. Esta función puede ser llevada a cabo por bancos, cajas de ahorro, cooperativas de crédito o Sociedades y Agencias de valores con domicilio social o sucursal en España.

Sus desempeños están regulados por la **Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)**, que ejerce distintas funciones como la autorización de los proyectos de constitución de las IIC, supervisión, inspección y sanción en caso de incumplimiento de la normativa aplicable, así como del desarrollo normativo en cuanto a leyes y reglamentos.

2.2 Definición de Fondo de Inversión Socialmente Responsable

Los fondos de inversión socialmente responsables (ISR) son instituciones de inversión colectiva que eligen los activos que conforman su cartera en función de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Invertir según estos criterios permite tomar decisiones de inversión más completas, al tomar en cuenta criterios financieros, pero también otros de carácter intangible.

Los fondos ISR habitualmente excluyen de sus carteras sectores que no casan con la responsabilidad social, como por ejemplo el armamento o el tabaco. Otro criterio de exclusión son las compañías que no cumplen con los principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas, la mayor iniciativa voluntaria de responsabilidad social corporativa del mundo. También pueden quedar fuera de estas carteras aquellas compañías con peor calificación en materia de criterios ASG. La filosofía de la inversión socialmente responsable está dirigida a fomentar la demanda de productos financieros, con la intención de que los inversionistas incluyan en su propuestas y planes de desarrollo económico criterios explícitamente enfocados a respetar

y promover la responsabilidad social y ambiental dentro de los márgenes razonables de rentabilidad.

Hay que tener en cuenta que no existe una clasificación ni una definición oficial para este tipo de fondos, como vamos a ver más adelante, ni la CNMV ni IINVERCO tienen una definición para estos.

2.2.1 Puntuación ASG, Fondos de Inversión ASG y la inversión ISR.

La puntuación **ASG** es una forma de calificar cómo una compañía se gestiona según criterios ambientales (**A**), qué efectos sociales tiene (**S**) y la manera en que se gobierna (**G**). Existen compañías que se dedican a puntuar las diferentes empresas a través de estos tres parámetros; las que mejor se gestionan son las que mayor puntaje obtienen.

Ambientales: Consumo de energía, producción de residuos, emisión de gases contaminantes, bienestar de los animales.

Sociales: Derechos humanos, trabajo infantil, derechos laborales, salud y seguridad.

Gobernanza: Calidad de la gestión, conflictos de interés, independencia de la junta, transparencia, derechos de los accionistas.

La inversión ISR incluye estos criterios y estas puntuaciones ASG como una herramienta más a la hora de invertir, pero no son los únicos criterios que emplean; eso es lo que diferencia un fondo de inversión ASG y fondo de inversión de responsabilidad social: Los fondos de responsabilidad social también pasan sus inversiones por filtros éticos y morales, como puede ser la venta de armas, tabaco, alcohol y causas más específicas como pueden ser la religión y creencias políticas, aunque en general el término “ético” se suele evitar porque su vinculación con lo financiero resulta incómodo. Para los inversores socialmente responsables es importante conseguir un equilibrio entre la obtención de beneficios y sus propios principios.

2.3 Historia

Las primeras iniciativas de Inversión Socialmente Responsable se remontan al siglo XVIII, en Estados Unidos, en el momento en que algunos líderes religiosos animaron a sus feligreses a no invertir en empresas que pudieran perjudicar los intereses de otras personas. Más tarde se comenzó a extender el uso del término “sin stocks” con el que se hacía referencia a compañías cuyas actividades iban en contra de los valores morales de los inversores, y que como tal constituían pecado. Ya en la década de los 60 del siglo pasado, distintos problemas sociales como la falta de derechos civiles, la igualdad de género o el rechazo a la guerra de Vietnam, el interés de la sociedad y los inversores incrementó, como consecuencia de esto empezaron a darle importancia a estos factores a la hora de invertir. Por último, a finales de

los 80 y en relación con el cambio climático, la inversión socialmente responsable empezó a interesar más a gobiernos e inversores, convirtiéndose en una filosofía de inversión. Entre 2016 y 2018, según el Foro de EE.UU. sobre Inversión Sostenible y Responsable, la inversión en estos fondos pasó de 8,7 billones de dólares a 12 billones de dólares.

2.4 Tipos de Fondo de Inversión en España

En este apartado se muestran las clasificaciones y definiciones oficiales según el tipo de fondo de inversión según la CNMV e INVERCO, en el que se apreciará una definición clara de lo que es un fondo socialmente responsable.

2.4.1 Clasificaciones según la CNMV

La CNMV, en una primera clasificación, divide los fondos de inversión entre Fondos de Inversión mobiliaria y Fondos de Inversión Inmobiliaria:

Los Fondos de Inversión Mobiliaria son instituciones de inversión colectiva que invierten en activos financieros (CNMV, 2022).

Los Fondos de inversión inmobiliaria son instituciones de inversión colectiva que invierten fundamentalmente en inmuebles para su explotación en alquiler. Son fondos, en general, menos líquidos que los de naturaleza financiera (CNMV, 2022).

A su vez según la CNMV los Fondos de Inversión Mobiliaria se dividen en:

Ordinarios: Aquellos que invierten mayoritariamente en renta fija, renta variable y/o derivados.

De Fondos: Aquellos que invierten mayoritariamente en otros fondos de inversión.

Subordinados: Aquellos que invierten en un único fondo de inversión.

Índice: Aquellos cuya política de inversión trata de replicar un determinado índice.

Cotizados (ETF): Aquellos que se negocian en las bolsas de valores como las acciones.

La CNMV también realiza una clasificación en base al criterio de la vocación inversora del fondo, en otras palabras, según el tipo de activos financieros en los que el órgano gestor invierte las aportaciones de los partícipes, según este criterio se identifican los siguientes tipos de fondo:

Fondos monetarios: Una de sus más importantes características es la ausencia de exposición a renta variable, riesgo de divisa y materias primas. Su objetivo es mantener el principal y

obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario. Deben aceptar suscripciones y reembolsos de participaciones diariamente. Según la duración y el vencimiento medios de la cartera de inversión del fondo se puede distinguir entre fondos monetarios a corto plazo y fondos monetarios a largo plazo.

Fondos de renta fija: Estos fondos no están expuestos a renta variable. Pueden ser renta fija euro o renta fija internacional, según la exposición al riesgo divisa.

Fondos de renta variable: Los fondos de renta variable se caracterizan por una exposición de un mínimo del 75% en renta variable, ya sea renta variable euro o renta variable internacional, según la exposición al riesgo divisa.

Fondos mixtos: En este grupo se encuentran los fondos de renta fija mixta, con una exposición a renta variable inferior al 30%, o fondos de renta variable mixta, con una exposición a renta variable inferior al 75% y superior al 30%.

Fondos de gestión pasiva: La política de inversión de estos fondos consiste en replicar un índice bursátil o financiero. Se incluyen en esta categoría los fondos con un objetivo concreto de rentabilidad no garantizado y los fondos cotizados.

Fondos garantizados: Estos fondos pueden ser total o parcialmente garantizados, dependiendo de si aseguran o no la totalidad de la inversión. Dentro de esta categoría se encuentran también fondos que aseguran un rendimiento fijo y fondos que ofrecen la posibilidad de obtener un rendimiento vinculado a la evolución de un instrumento de renta variable, divisa o cualquier otro activo. El plazo ideal durante el que se recomienda mantener la inversión coincide con el período de la garantía, además la garantía es solamente efectiva en la fecha de vencimiento, por lo que si se retirara la inversión antes no sería posible beneficiarse de esta. Normalmente estos fondos cargan una comisión en caso de reembolso antes de vencimiento de la garantía.

Fondos de retorno absoluto: Son fondos que persiguen un objetivo de gestión, no garantizado, de rentabilidad y riesgo. Los “hedge funds” también conocidos como fondos de inversión libre, suelen pertenecer a esta categoría.

Fondos globales: Son fondos cuya política de inversión no encaja en ninguno de los grupos anteriores.

Como se puede ver no existe una clasificación específica para los fondos de inversión socialmente responsables, lo que podría ser una limitación a la hora de elegir el grupo de fondos de inversión para este análisis. Por lo que para conformar dicho grupo para el estudio el criterio de búsqueda se ha basado en aquellos fondos cuya denominación incluya los términos “ISR”, “ESG” y “ÉTICO”.

2.4.2 Clasificación según Inverco

INVERCO también clasifica los fondos en función de su vocación inversora, distinguiendo así entre las siguientes categorías:

Fondos monetarios a corto plazo: Su objetivo primordial es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario. Invierten en instrumentos de elevada calidad crediticia. Deben aceptar suscripciones y reembolsos de participaciones a diario. Deben presentar una duración media de la cartera de hasta 60 días, un vencimiento medio de la misma de menos de 120 días y un vencimiento legal residual de menos de 397 días.

Fondos monetarios: Son muy similares a la categoría que les precede. Su objetivo es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario. Invierten en determinados instrumentos de elevada calidad crediticia. Al igual que los anteriores han de aceptar suscripciones y reembolsos de participaciones diariamente. A diferencia de los fondos pertenecientes a la anterior categoría estos deben presentar una duración media de la cartera de menos de seis meses, un vencimiento medio de la cartera de menos de doce meses y un vencimiento legal residual de los activos de menos de dos años siempre que el plazo para revisar los activos sea menor a 397 días.

Fondos de renta fija euro: Se caracterizan por tener una exposición máxima del 10% a otras divisas distintas al euro. Son fondos de poco riesgo y dependen en gran parte de la situación económica de la zona euro.

Fondos de renta fija internacional: Se diferencian de los anteriores en que pueden tener una exposición a divisa distinta al euro superior al 10%.

Fondos de renta fija mixta euro: En este caso la exposición a renta variable ha de ser menor al 30%, y la exposición a riesgo divisa distinta al euro ha de ser menor o igual al 30%.

Fondos de renta fija mixta internacional: La exposición a renta variable ha de ser menor al 30%, mientras que la exposición al riesgo divisa distinta al euro puede ser mayor al 30%.

Renta variable mixta euro: La exposición a renta variable debe estar entre el 30% y el 75%, mientras que la exposición a riesgo divisa distinta al euro ha de ser menor o igual al 30%.

Fondos de renta variable mixta internacional: La exposición a renta variable ha de estar entre el 30% y el 75% inclusive, mientras que la exposición al riesgo divisa distinta al euro puede ser superior al 30%.

Renta variable euro: Deben tener una exposición a renta variable superior al 75%, y al menos el 60% de esta debe estar emitida por entidades radicadas en el área euro. La exposición al riesgo divisa distinta al euro debe ser menor al 30%.

Renta variable internacional: Deben tener una exposición a renta variable internacional superior al 75%.

Fondos de gestión pasiva: Son fondos que replican o reproducen un índice, incluidos los fondos cotizados, así como fondos con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

Fondos garantizados de rendimiento fijo: Fondos para los que existe garantía de un tercero y que asegura la inversión más un rendimiento fijo.

Fondos garantizados de rendimiento variable: Fondos con la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de la inversión inicial más una posible cantidad total o parcialmente vinculada a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo. Además, incluye los fondos con la garantía de un tercero que asegura la recuperación de la inversión inicial y realiza una gestión activa de una parte del patrimonio.

Fondos de garantía parcial: Son fondos con un objetivo concreto de rentabilidad al vencimiento, ligado a la evolución de instrumentos de renta variable, divisa o cualquier otro activo, para el que existe la garantía de un tercero y que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al total de la inversión inicial. Incluye los fondos con la garantía de un tercero que asegura la recuperación de un porcentaje inferior al 100% de la inversión inicial y realiza una gestión activa a una parte del patrimonio.

Fondos de retorno absoluto: Fondos con un objetivo de gestión, no garantizado, conseguir una determinada rentabilidad y/o riesgo periódico. Para ello sigue técnicas de valor absoluto, <<relative value>>, dinámicas.

Fondos globales: Fondos cuya política de inversión no encaja en ninguna de las categorías anteriores.

Nuevamente se observa la inexistencia de una definición para los fondos de inversión socialmente responsables, esta vez por parte de INVERCO. La definición dada anteriormente para este tipo de fondos, aunque no sea oficial es la más generalizada y extendida a nivel global.

3. Marco Legal

El objetivo de este apartado es conocer las normativas existentes respecto a los fondos de inversión y la inversión socialmente responsable, tanto a nivel nacional como a nivel europeo.

3.1 Normativa Española

Respecto al marco legal en el que se encuentran los fondos de inversión, según el observatorio INVERCO, hay dos normativas a destacar en el plano español:

1. La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (modificada por la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras)
Esta Ley tiene, en concordancia con las normativas europeas, tres objetivos principales:
 - a) Introducir una mayor flexibilidad y libertad a la hora de definir los perfiles inversores de las IIC, además de reducir la limitación existente en cuanto a los activos aptos para la inversión. Con esto se pretende evitar un posible freno para las IIC y que de este modo puedan satisfacer la demanda de inversión cada vez más grande y diversa.
 - b) El incremento de la protección a los inversores a través de nuevos instrumentos. Obligación de una mayor transparencia y un cambio en la normativa respectiva a la conducta para evitar conflictos de interés.
 - c) La agilización del proceso administrativo y una mayor seguridad jurídica para los administradores.
2. Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

3.2 Normativa Europea

3.2.1 MiFID

En cuantos a las directivas europeas hay que mencionar la MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), que regula los mercados de valores, los instrumentos financieros negociados en estos mismos, la organización de las entidades financieras participantes y su relación con los clientes, regulando la manera en que las entidades informan, asesoran o venden sus productos financieros a dichos clientes. Establece el régimen de protección financiera de los clientes, ayuda a que estos conozcan el producto que van a comprar, su riesgo y puedan tomar una decisión en consecuencia a esto.

3.2.2 UCITS

Hay que mencionar también la directiva UCITS (Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities), Directiva 85/611/CEE, que está en vigor desde 1985. Es la primera directiva con la que se empieza a armonizar el sector de la gestión de activos a nivel europeo. Esto es posible a través de un pasaporte que permite la libre comercialización de los fondos de inversión en todos los países miembros de la Unión Europea, siempre que hayan sido previamente supervisados y autorizados. Se ha reconocido también un pasaporte para las Sociedades Gestoras a través de la Directiva UCITS IV, Directiva 2009/65/CE, gracias al que una Gestora registrada en un Estado miembro específico pueda gestionar fondos en otros países miembro, sin la necesidad de una presencia física en dicho país.

3.2.3 AIFMD

La Directiva de Gestión Fondos Alternativos, AIFMD (Alternative Investment Managers Directive). Organiza y regula los requisitos para la comercialización y gestión transfronteriza de fondos de inversión alternativa, que además permite diferenciar entre los fondos armonizados, los regulados en la normativa anterior, de los fondos alternativos.

3.2.4 Reglamento (UE) 2019/2088

El año pasado, el 10 de marzo de 2021, entró en vigor el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. Que según su artículo 1, “establece normas armonizadas sobre la transparencia que deberán aplicar los participantes en los mercados y los asesores financieros en relación con la integración de los riesgos de sostenibilidad y el análisis de las incidencias adversas en materia de sostenibilidad en sus procesos y la información en materia de sostenibilidad respecto de productos financieros.”

De este reglamento hay que destacar los artículos 3,6,8 y 9, pues son los que especifican que los participantes en los mercados financieros tienen la obligación de publicar en sus sitios web información sobre su política de integración de los riesgos de sostenibilidad en su proceso de toma de decisiones, en su asesoramiento sobre inversiones o seguros. Tienen la obligación de aportar información precontractual sobre cómo se integran esos riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión y sus resultados de la evaluación en la rentabilidad de los productos financieros que ofrecen. El artículo 8 en específico establece la exigencia de una transparencia en la promoción de las características medioambientales o sociales en la información precontractual, es decir, cuando un producto financiero promueva características medioambientales o sociales, se deberá incluir información sobre cómo se cumplen dichas características. No se puede dejar de lado el artículo 9, que especifica que:

Cuando un producto financiero tenga como objetivo inversiones sostenibles, y se haya designado un índice de referencia, la información que se habrá de divulgar de conformidad con el artículo 4, apartados 1 y 3, deberá ir acompañada de lo siguiente:

- a) información sobre cómo el índice designado se ajusta a dicho objetivo;
- b) una explicación de por qué y en qué difiere dicho índice designado de un índice general del mercado

3.2.5 REGLAMENTO (UE) 2020/852

DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088

Este reglamento es uno de los más importantes hasta la fecha en lo que respecta a las finanzas sostenibles. Los principales aspectos para resaltar y tener en cuenta respecto a este Reglamento son los siguientes:

Artículo 1

“El presente Reglamento establece los criterios para determinar si una actividad económica se considera medioambientalmente sostenible a efectos de fijar el grado de sostenibilidad medioambiental de una inversión.”

Artículo 2

De este artículo vale la pena destacar el apartado 1, que aporta la definición de inversión medioambientalmente sostenible:

“A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

- 1) *«inversión medioambientalmente sostenible»: una inversión que financie una o varias actividades económicas que puedan considerarse medioambientalmente sostenibles conforme al presente Reglamento;”*

Artículo 3:

Establece los criterios aplicables a las actividades económicas medioambientalmente sostenibles, e indica que se considerarán de tal manera cuando dicha actividad económica: *“contribuya sustancialmente a uno o varios de los objetivos medioambientales establecidos en el artículo 9, de conformidad con los artículos 10 a 16” y “no cause ningún perjuicio significativo a alguno de los objetivos medioambientales establecidos en el artículo 9 de conformidad con el artículo 17”*

Artículo 5:

Alusivo a la transparencia de las inversiones medioambientalmente sostenibles en cuanto a la divulgación de información precontractual y a los informes periódicos.

Cuando un producto financiero (previamente descrito en el Reglamento (UE) 2019/2088) invierta en una actividad económica que contribuya a un objetivo medioambiental, deberá incluir lo siguiente:

- a) Información sobre el objetivo o los objetivos medioambientales establecidos en el artículo 9 de este Reglamento a los que contribuye la inversión y,
- b) la descripción de la manera y medida en que dichas inversiones subyacentes al producto financiero se destinan a actividades económicas que sean consideradas como medioambientalmente sostenibles, en concordancia con el artículo 3 del presente Reglamento

Artículo 8

Este artículo organiza las condiciones respecto a la transparencia de las empresas en los estados no financieros, en el que se ordena que toda empresa obligada a publicar información no financiera (con arreglo a lo dispuesto en los artículos 19 bis o 29 bis de la Directiva 2013/34/UE), deberá incluir en sus estados no financieros, o no financieros consolidados información sobre la manera y medida en que las actividades de la empresa se asocian a actividades económicas consideradas medioambientalmente sostenibles (de conformidad a lo dispuesto en los artículos 3 y 9 del presente Reglamento).

Artículo 9

Uno de los artículos más relevantes del reglamento en el que se especifica cuáles son los objetivos medioambientales, dando sentido y soporte a todo lo indicado en los artículos anteriores a este mismo, dichos objetivos son los siguientes:

- a) mitigación del cambio climático;
- b) adaptación al cambio climático;
- c) uso sostenible y protección de los recursos hídricos y marinos;
- d) transición hacia una economía circular;
- e) prevención y control de la contaminación;
- f) protección y recuperación de la biodiversidad y los ecosistemas.

Artículos 10-15

En estos artículos se especifica lo que conlleva y lo que considerará una contribución sustancial a los objetivos mencionados en el artículo 9.

Artículo 17

Este artículo regula lo que se considera como una actividad significativamente perjudicial para los objetivos medioambientales.

4. METODOLOGÍA

Ha sido conveniente delimitar metodológicamente la investigación a los datos publicados por la Comisión Nacional del Mercado de, CNMV, proporcionados a su vez por los boletines e informes que legalmente le tienen que presentar las firmas gestoras de los fondos.

Debido a que el fenómeno de los Fondos de Inversión socialmente responsables (ISR) y/o sostenibles (ESG) tiene escaso recorrido en España, no existe una bibliografía amplia y suficiente que sirva de base como fuente secundaria al estudio de su evolución y desempeño.

En este apartado se explicarán los criterios y métodos para la obtención de los datos necesarios para llevar a cabo este estudio

4.1 Obtención de los Datos a Partir de la CNMV

Como parte esencial de sus funciones la CNMV tiene a su cargo el registro oficial, autorización y supervisión de las Empresas de Servicios de Inversión (ESI) y de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC). Esto conlleva para las IIC obligaciones de información periódica sobre los riesgos, limitaciones de inversión, liquidez y valoración de los fondos gestionados.

Estos registros en la CNMV son de carácter público, accesibles a través de su página web, o bien por medio de solicitud al registro general.

4.2 Conformación de la Base de Datos a Emplear

La consulta a los registros oficiales está organizada por capítulos o grupos correspondientes a: Empresas de Servicios de Inversión, Instituciones de Inversión Colectiva, Vehículos de Inversión Extranjeros, Entidades Emisoras y Entidades de Capital-Riesgo.

En cuanto a las IIC se puede acceder a los listados completos de Fondos por carácter de inversión y a los listados completos de las Gestoras.

El apartado que se ha utilizado para este trabajo es el de Búsqueda por Entidades, cuyo buscador permite clasificar y seleccionar los fondos de inversión registrados bien sea por nombre, gestora, carácter o vocación inversora.

Concretamente se ha usado como término de búsqueda “ISR”, “ESG” y “ETICO”, es decir, el relativo a los fondos registrados con la denominación de inversión socialmente responsable, arrojando como resultante un listado de 38 fondos de inversión, de los

cuales han sido seleccionables 30 fondos, ya que los 8 restantes son fondos ya dados de baja en la CNMV.

Para cada fondo seleccionado, la información que suministra la web de CNMV comprende tres apartados: a) Códigos ISIN (International Standards Identification Number), b) Fondos de Inversión de carácter financiero o FI Armonizado y c) Hechos relevantes de IIC y otras entidades autorizadas.

La obtención de datos se ha hecho del segundo apartado cuyo formato se muestra en la figura 1:

The screenshot shows the CNMV website interface. On the left is a navigation menu with items like 'Inicio', 'Sobre la CNMV', 'Sala de prensa', etc. The main content area displays the search results for 'ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR, FI' as of 13/05/2022. Below the search bar, there is a table for 'Fondo de inversión armonizado' with columns for registration number, date, and document type. Below this, there are sections for 'Gestora' and 'Depositaria', each with a table listing the entity's name and address.

Nº Registro oficial	Fecha registro oficial	Fecha último folleto	Folleto	Fecha último reglamento	Reglamento de gestión
5247	05/03/2018	31/03/2022		11/12/2020	

Nº Registro oficial	Denominación	Domicilio
225	TRESSIS GESTION, S.C.I.I.C., S.A.	Calle Jorge Manrique N°12 - Madrid 28006 (Madrid)

Nº Registro oficial	Denominación	Domicilio
211	BANCO INVERVIS, S.A.	AV. DE LA HISPANIDAD N.6 - 28042 MADRID

Figura 1. Ejemplo de la información encontrada en la web de la CNMV.

Fuente: www.cnmv.es

Proporciona información sobre el registro del Fondo, su Gestora y su Depositaria. Al seleccionar el apartado Información pública periódica, consistente en la información que por ley tienen que presentar cada fondo, se despliega una pantalla como la

siguiente, en la que se puede acceder a archivos PDF o XBRL, con los boletines actualizados trimestralmente mostrados en la figura 2:

ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR, FI

Fecha de los datos

Buscar

Fondo de inversión armonizado

Nº Registro oficial	Fecha registro oficial	Fecha último folleto	Folleto	Fecha último reglamento	Reglamento de gestión
5247	05/03/2018	31/03/2022		11/12/2020	

Hechos relevantes

Datos generales
Información pública periódica
Clases de participaciones sin compartimentos
Comparativa comisiones
Auditorías

Información pública periódica

Ejercicio	Periodo	Documentos
2022	Trimestre 1	
2021	Semestre 2	
2021	Trimestre 3	
2021	Semestre 1	

Figura 2 Informes trimestrales en la web de la CNMV
Fuente: www.cnmv.es

El boletín o información utilizado para este trabajo fue el correspondiente al Trimestre 1 de 2022. La información allí consignada por los fondos es muy útil por su complejidad y detalle. El formato seguido por los fondos es similar y en común, aparte de los datos generales de su registro, exponen los siguientes capítulos: Política de inversión, datos económicos, Inversiones financieras, Hechos relevantes, Operaciones vulnerables y Detalle de las inversiones financieras.

Tras una lectura de la demás información, lo debido es ceñirse al apartado Detalle de las inversiones, puesto que es allí donde se relaciona y clasifica el detalle de la cartera, con datos porcentuales y de volumen de las inversiones en miles de euros. En la figura 3 se muestra el ejemplo de la cartera de inversión de **Alisio Cartera Sostenible ISR**:

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0160482008 - PARTICIPACIONES MAPFRE COMPROMISO SA	EUR	51	0,06	52	0,06
ES0119376020 - PARTICIPACIONES ADRIZA RENTA FIJA	EUR	3.344	3,85	3.357	3,79
TOTAL IIC		3.395	3,91	3.408	3,85
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.395	3,91	3.408	3,85
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
IE00B579F325 - ACCIONES ETC Source Physic GP	USD	4.807	5,54	4.365	4,93
TOTAL RV COTIZADA		4.807	5,54	4.365	4,93
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		4.807	5,54	4.365	4,93
LU2076225163 - PARTICIPACIONES JSS Sustainable Bond	EUR	2.137	2,46	2.201	2,48
LU1883874031 - PARTICIPACIONES Amundi Funds - US PI	EUR	790	0,91	0	0,00
LU2386637925 - PARTICIPACIONES FITF - Franklin Euro	EUR	1.839	2,12	1.903	2,15
IE00BFZMJT78 - PARTICIPACIONES Neuberger Berman Ult	EUR	1.740	2,00	1.700	1,92
IE00BK6SH280 - PARTICIPACIONES Liontrust Global Fun	EUR	219	0,25	0	0,00
LU0828230853 - PARTICIPACIONES BNP Energy TransitiC	EUR	3.342	3,85	3.302	3,73
IE00BN7J6803 - PARTICIPACIONES Legg Mason	EUR	0	0,00	1.286	1,45
LU1532504211 - PARTICIPACIONES T Rowe Price	EUR	2.956	3,41	2.985	3,37
FR0010769729 - PARTICIPACIONES EDR Sicav-EU Sust EQ	EUR	1.063	1,23	1.158	1,31
LU2252533661 - PARTICIPACIONES Fidelity FD-GL Indus	EUR	3.334	3,84	3.405	3,84
LU1940199711 - PARTICIPACIONES ETF Lyxor MSCI Europ	EUR	2.185	2,52	2.269	2,56
LU2250524761 - PARTICIPACIONES Parts. Vontobel-ABS	EUR	1.709	1,97	1.751	1,98
IE00BG36TC12 - PARTICIPACIONES ETF Global X MSCI Ja	USD	901	1,04	860	0,97
LU0255028333 - PARTICIPACIONES AXA World- IC Eur	EUR	2.107	2,43	2.118	2,39
LU2198663721 - PARTICIPACIONES Morgan ST Eur StrBon	EUR	2.514	2,90	2.565	2,89
LU1998017088 - PARTICIPACIONES Aberdeen Sicav I Div	EUR	1.131	1,30	1.142	1,29
BE0948492260 - PARTICIPACIONES DPAM L Bonds EUR	EUR	1.321	1,52	1.897	2,14
IE00BYX2JD69 - PARTICIPACIONES ETF Ishares JPM MSCI	EUR	3.168	3,65	4.101	4,63
IE00BDCY2C68 - PARTICIPACIONES BG-WW Positive Chng	EUR	256	0,29	287	0,32
IE00B5456744 - PARTICIPACIONES Vanguard ESG DEV W	EUR	4.155	4,79	3.966	4,48
IE00BYXVX196 - PARTICIPACIONES Pimco GIS Global Bon	EUR	2.984	3,44	3.014	3,40
LU1589836722 - PARTICIPACIONES Threadneedle EU	EUR	3.299	3,80	3.393	3,83
LU1292954903 - PARTICIPACIONES Cleome Index-World E	EUR	4.140	4,77	3.997	4,51
LU1861133145 - PARTICIPACIONES Amundi Index World	EUR	4.109	4,73	4.036	4,55
IE00BF1T6Z79 - PARTICIPACIONES BROWN ADV US SUST	EUR	2.046	2,36	1.907	2,15
LU1434522477 - PARTICIPACIONES Candriam Bonds Int -	EUR	1.587	1,83	1.534	1,73
LU1819949089 - PARTICIPACIONES BNP PA L1 Bond	EUR	1.707	1,97	1.708	1,93
LU0145657366 - PARTICIPACIONES DWS Invest ESG Eur B	EUR	1.715	1,98	1.262	1,42
LU0914734537 - PARTICIPACIONES MIROVA EURO SUSTA	EUR	3.219	3,71	3.232	3,65
LU1313769793 - PARTICIPACIONES Candriam Bonds-Cred	EUR	3.256	3,75	3.298	3,72
LU0461105875 - PARTICIPACIONES Cleome Index-USA Eq	USD	3.355	3,87	3.248	3,67
LU1435395808 - PARTICIPACIONES Blackrock sustainabl	EUR	3.330	3,84	3.337	3,77
LU0191250769 - PARTICIPACIONES INN L GLOB SUSTAIN	EUR	326	0,38	248	0,28
LU0097890064 - PARTICIPACIONES Nordea I Sicav Nordi	EUR	706	0,81	768	0,87
LU0992631217 - PARTICIPACIONES Carmignac	EUR	2.123	2,45	2.131	2,40
TOTAL IIC		74.772	86,17	76.007	85,78
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		79.579	91,71	80.372	90,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		82.975	95,62	83.780	94,56

Figura 3 Detalle de las inversiones financieras de Alisio Cartera Sostenible

Fuente: www.cnmv.es

Una vez ubicadas y descargadas todas las carteras de inversión de los treinta fondos el siguiente paso fue su traslado a hojas Excel para poder trabajar los datos. De aquí se obtuvo la información considerada más relevante para esta investigación, **renta pública, renta privada y otros fondos:**

- **Renta pública:** Esta categoría incluye todas las inversiones en deuda emitida por instituciones gubernamentales, bien sean españolas o extranjeras. En la tabla mostrada anteriormente esta información se puede encontrar detallada en los subtotales “Total deuda pública cotizada más de 1 año” y “Total deuda pública cotizada menos de 1 año”
- **Renta privada:** Aquí se incluye toda aquella inversión en instituciones no gubernamentales, ya sea deuda u acciones. Esta información se encuentra en la anterior tabla en subtotal denominado “TOTAL RENTA VARIABLE”. Se incluyen todas las inversiones de esta categoría bien sean en interior o exterior.
- **Otros fondos:** Esta categoría está reservada para toda aquella inversión en Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), dato que en el detalle de inversiones financieras se encuentran en el subtotal llamado “TOTAL IIC”, que como se puede ver en el anterior ejemplo es el apartado más amplio en el caso de ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR.

Es importante también aclarar que las especificaciones de las inversiones vienen expuestas a través del código ISIN (International Securities Identification Number) que *“es un código que identifica unívocamente un valor mobiliario a nivel internacional y tiene una gran acogida en todos los mercados financieros del mundo”* (CNMV), de cada empresa o fondo más el tipo inversión, “ACCIONES” o “PARTICIPACIONES” en el caso del ejemplo expuesto, seguido por el nombre de la entidad en la que se invierte. En esta investigación se va a trabajar mayoritariamente con toda aquella entidad cuyo código ISIN comience por ES, ya que esto indica que se trata de una empresa española, se van a tener en cuenta también toda aquella empresa española cuyo código ISIN comience por XS, que se le asigna a un valor a través de una agencia internacional en vez de ser asignado por la agencia de su país originario.

A partir de estos datos se conformarán tablas y gráficas a través de las cuales se podrá analizar el comportamiento y las tendencias inversoras de cada uno de los treinta fondos.

En casos aislados se presentarán datos resumidos de las inversiones de ciertos fondos en entidades extranjeras que se podrán identificar a través de códigos ISIN extranjeros como *US (UNITED STATES), IE (IRELAND), LU (LUXEMBOURG), CH (SWITZERLAND), FR (FRANCE), DE (GERMANY), DK (DENMARK), FI (FINLAND), IT (ITALY), NL (NETHERLANDS), NO (NORWAY), SE (SWEDEN) o GB (UNITED KINGDOM).*

4.3 Análisis Cualitativo

Por las características de los datos recogidos, esta anterior fase cuantitativa requiere una complementación con un análisis cualitativo, para esto la investigación se inspirará en la opinión que dan varias ONGs respecto a distintas empresas españolas. Esta investigación está recogida en el artículo “IRRESPONSIBLE BEHAVIOR OF SPANISH FTSE4GOOD IBEX COMPANIES BASED ON NGO REPORTS”, que recolecta y examina la opinión y valoración que sobre los fondos sostenibles y desde distintos ángulos, hacen las más serias e influyentes ONGs, tanto de España como del mundo.

Este análisis resulta óptimo en el ámbito de esta investigación ya que el principal punto de investigación de este trabajo es el de las empresas españolas que se encuentran en las carteras de inversión de los 30 fondos estudiados.

5. Presentación de los resultados

A continuación, en la figura 4, se presentan los datos de los 30 fondos a analizar, en el siguiente orden:

FONDOS	
1	ABANCA RENTA FIJA ESG 360, FI
2	ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360, FI
3	ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR, FI
4	BANKOA SELECCIÓN ESTRATEGIA ISR, FI
5	BANKOA SELECCIÓN FLEXIBLE ISR, FI
6	BBVA BONOS SOSTENIBLE ISR, FI
7	BBVA EUROPA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR,FI
8	BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR, FI
9	BBVA GLOBAL DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI
10	BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE CUBIERTO ISR, FI
11	BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI
12	CAJA INGENIEROS ENVIRONMENT ISR, FI
13	CAJA INGENIEROS GLOBAL ISR, FI
14	CDE ODS IMPACT ISR, FI
15	FONENGIN ISR, FI
16	GESIURIS I2 DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI
17	GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR, FI
18	SIROCO TENDENCIAS ISR, FI
19	FONDO ETICO EDUCA 5.0, FI
20	MICROBANK FONDO ETICO, FI
21	SANTANDER RESPONSABILIDAD SOLIDARIO, FI
22	SANTANDER INDICE EURO ESG, FI
23	BINDEX EURO ESG INDICE, FI
24	BINDEX IXESG GLOBAL LEADERS INDICE, FI
25	BINDEX USA ESG INDICE (CUBIERTO), FI
26	DB CONSERVADOR ESG, FI
27	DB CRECIMIENTO ESG, FI
28	DB MODERADO ESG, FI
29	SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI
30	SABADELL EUROPA BOLSA ESG, FI

Figura 4 Listado fondos seleccionados para el estudio
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

5.1 ABANCA

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360, FI	0	0.00	0	0.00	105,051	96.62
ABANCA RENTA FIJA ESG 360, FI	0	0.00	0	0.00	101,747	97.54

Tabla 1 Datos Fondos Abanca
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Analizando los dos fondos de inversión de ABANCA, ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360, FI y ABANCA RENTA FIJA ESG 360, FI. Estos dos fondos están gestionados por IMANTIA CAPITAL, siendo el primero, según su folleto informativo, un fondo índice, y el segundo un fondo de renta fija euro. Los datos de estos fondos se muestran en la figura 5.

5.1.1 ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360, FI

De los datos obtenidos, y como se observa en la tabla, ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360, FI, es efectivamente un fondo índice de otros fondos, con 96,63% de sus inversiones y un volumen de 100 millones de euros invertidos en otras IIC. Siendo el detalle de sus inversiones en dichas IIC el siguiente:

ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360			
PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
IE	PARTICIPACIONES ISHARES MSCI WOR	20,412	18.77
IE	PARTICIPACIONES IVZ MSCI WORLD E	20,593	18.94
LU	PARTICIPACIONES LYXOR MSCI WRD E	21,384	19.67
IE	PARTICIPACIONES X ESG MSCI WORLD	21,259	19.55
LU	PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI WORL ESG	21,402	19.69

*Tabla 2 Inversiones en otras IIC ABANCA RENTA VARIABLE ESG 360
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Se observa una inversión aproximada del 20% en cada uno de los cinco fondos, hay que destacar la presencia en todos estos fondos del MSCI World ESG Index, de Morgan Stanley.

ABANCA RENTA FIJA ESG 360			
PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
LU	PARTICIPACIONES AMUNDI INDEX EUR	19,820	19.00
LU	PARTICIPACIONES UBS ETF EUR LIQ COR	11,493	11.02
IE	PARTICIPACIONES SPDR BLOOMBERG SB CR	10,438	10.01
LU	PARTICIPACIONES LYXOR ESG EUR CORP B	19,821	19.00
IE	PARTICIPACIONES ISHAR CORP BON ESG	20,341	19.50
LU	PARTICIPACIONES XTRACKERS II ESG EUR	19,834	19.01

*Tabla 3 Inversiones en otras IIC ABANCA RENTA FIJA ESG 360
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

5.1.2 ABANCA RENTA FIJA ESG 360, FI,

Se observa un 97% de inversiones en otras IIC, con un volumen también de 100 millones de euros. El detalle de sus inversiones en otras IIC es el siguiente:

En esta tabla se puede apreciar como tres de los seis fondos, que representan alrededor de un 60% de las inversiones financieras, incorporan en su denominación las siglas ESG.

RENDA PÚBLICA		RENDA PRIVADA		OTROS FONDOS	
VOLUMEN	%	VOLUMEN	%	VOLUMEN	%
0	0.00	4,807	5.54	78,167	90.08

Además, *Tabla 4 Datos Alisio Cartera Sostenible* estos dos
fondos tienen *Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV* en común
que total de sus inversiones son en el extranjero.

5.2 ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR, FI

ALISIO CARTERA SOSTENIBLE ISR, FI, cuya sociedad gestora es TRESSIS GESTION. Se trata de un fondo de inversión que según su folleto informativo es un fondo de fondos y de renta variable mixta internacional. De sus datos se puede extraer, como se observa en la gráfica --, que el 90% de sus inversiones son efectivamente en otras IIC, mientras que hay un 5,5% de inversiones en renta privada. De sus inversiones en renta privada cabe destacar las participaciones en fondos de participación

pertenecientes a MAPFRE y ADRIZA:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	PARTICIPACIONES MAPFRE COMPROMISO SA	51	0.06
ES	PARTICIPACIONES ADRIZA RENTA FIJA	3,344	3.85

Tabla 5 Inversiones en Interior Alisio Cartera Sostenible

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Las participaciones en MAPFRE son de 51.000 euros mientras que las participaciones en ADRIZA son de 3.344.000 euros.

El resto de sus inversiones consiste en fondo de inversión extranjeros, mayoritariamente de Irlanda y Luxemburgo.

5.3 BANKOA

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BANKOA SELECCIÓN ESTRATEGIA ISR, FI	2,078	2.73	27,699	36.49	41,694	55.00
BANKOA SELECCIÓN FLEXIBLE ISR, FI	1,054	5.67	1,210	6.50	15,074	81.05

Tabla 6 Datos Fondos Bankoa

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Los siguientes fondos pertenecen a BANKOA, se trata de **BANKOA SELECCIÓN ESTRATEGIA ISR** y **BANKOA SELECCIÓN FLEXIBLE ISR**. La sociedad gestora de estos dos fondos de inversión es BANKOA GESTIÓN. Según los respectivos folletos informativos, en el caso del primero, se categoriza como fondo de fondos y renta fija mixta internacional. El segundo se categoriza como fondo de fondos y global.

5.3.1 BANKOA SELECCIÓN ESTRATEGIA ISR

La mayoría de las inversiones financieras son en otras IIC, un 55% concretamente, aunque tiene un porcentaje considerable, del 36,5%, en renta privada. De este 36,5% en renta privada hay que prestar especial atención a las empresas españolas que se encuentran en su cartera de inversión.

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RENTA FIJA ADIF ALTA VELOCIDAD 0,55 2031-10-31	550	0.73
ES	RENTA FIJA KUTXABANK S.A. 0,50 2027-10-14	377	0.50
ES	RENTA FIJA BBVA 6,00 2026-01-15	214	0.28
ES	RENTA FIJA AUDAX RENOVABLES 4,20 2027-12-18	159	0.21
ES	RENTA FIJA BANKINTER 0,63 2027-10-06	469	0.62
ES	RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	202	0.27
ES	ACCIONES ACCIONA ENERGIAS REN	144	0.19
ES	ACCIONES ECOENER	173	0.23
XS	RENTA FIJA ACCIONA EN. FINANC. 0,38 2027-10-07	465	0.61
XS	RENTA FIJA B.SABADELL 0,88 2028-06-16	451	0.59
XS	RENTA FIJA RED ELECTRICA CO. SA 0,50 2033-05-24	364	0.48
XS	RENTA FIJA ACCIONA FINANC. FIL. 1,52 2026-08-06	288	0.38
XS	RENTA FIJA ACCIONA FINANC. FIL. 1,86 2028-02-15	379	0.50
XS	RENTA FIJA TELEFONICA EUROPE BV 2,38 2029-02-12	260	0.34
XS	RENTA FIJA CAIXABANK 0,50 2029-02-09	457	0.60
XS	RENTA FIJA IBERD.INTERNAT. BV 1,45 2026-11-09	285	0.38
XS	RENTA FIJA TELEFONICA EUROPE BV 2,50 2027-02-05	283	0.37
XS	RENTA FIJA CAIXABANK 0,38 2026-11-18	480	0.63
XS	RENTA FIJA B.SABADELL 1,13 2027-03-11	97	0.13
XS	RENTA FIJA BBVA 1,00 2026-06-21	0	0.00

Tabla 7 Inversiones en Interior Bankoa Selección Estrategia ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se puede apreciar a simple vista la predominancia de la renta fija sobre las acciones, de las cuales sólo se encuentran de ACCIONA y ECOENER, el resto se trata de renta fija de empresas mayoritariamente del IBEX35.

5.3.2 BANKOA SELECCIÓN FLEXIBLE ISR

Se observa un mayor porcentaje de inversión en otros fondos, un 81%, siendo la inversión en renta pública y privada muy escasa del 5,6% y 6,5% respectivamente. Del detalle de sus inversiones hay que destacar las empresas españolas presentes:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RENTA FIJA KUTXABANK S.A. 0,50 2027-10-14	189	1.01
XS	RENTA FIJA TELEFONICA EUROPE BV 2,38 2029-02-12	173	0.93
XS	RENTA FIJA CAIXABANK 0,50 2029-02-09	183	0.98
XS	RENTA FIJA IBERD.INTERNAT. BV 1,45 2026-11-09	190	1.02

Tabla 8 Inversiones en Interior Bankoa Selección Flexible ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Nuevamente predomina la renta fija en empresas del IBEX35.

5.4 BBVA

FONDO
BBVA BONOS SOSTENIBLE ISR, FI
BBVA EUROPA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI
BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR, FI
BBVA GLOBAL DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI
BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE CUBIERTO ISR, FI
BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI

*Tabla 9 Fondos de Inversión Grupo BBVA
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Como se observa en la anterior tabla BBVA cuenta con seis fondos de inversión bajo la denominación “SOSTENIBLE ISR” (Inversión Socialmente Responsable). La sociedad gestora de todos estos fondos es BBVA ASSET MANAGEMENT.

5.4.1 BBVA BONOS SOSTENIBLE ISR.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BBVA BONOS SOSTENIBLE ISR, FI	251	0.51	47,842	96.43	0	0.00

*Tabla 10 Datos BBVA Bonos Sostenibles ISR
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

En su folleto informativo proporcionado a la CNMV consta como un fondo en la categoría de renta fija euro. Lo que se puede observar de esta tabla es como prácticamente del total de sus inversiones financieras, un 96,5% son en empresas, mientras que las inversiones en renta pública son de un 0,5% y las inversiones en otras IIC inexistentes. Para poder analizarlo en

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RENTA BANKINTER SA	844	1.7
ES	BONOS BANKINTER SA	732	1.48
ES	BONOS KUTXABANK SA	659	1.33
ES	BONOS UNICAJA BANCO SA	760	1.53
XS	BONOS NATURGY FINANCE BV	501	1.01
XS	BONOS IBERDROLA INTERNATIO	305	0.61
XS	BONOS TELEFONICA EMISIONES	410	0.83
XS	BONOS CEPSA FINANCE SA	267	0.54
XS	BONOS CAIXABANK SA	980	1.97
XS	BONOS CAIXABANK SA	767	1.55
XS	BONOS CAIXABANK SA	546	1.1
XS	BONOS BANCO SANTANDER SA	463	0.93
XS	RENTA ACCIONA ENERGIA FINA	834	1.68
XS	BONOS TELEFONICA EUROPE BV	554	1.12
XS	BONOS BANCO DE SABADELL SA	200	0.4
TOTAL		8,822	17.78

*Tabla 11 Inversiones en interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

mayor profundidad y de acuerdo con el alcance de esta investigación, hay que entrar al detalle de las inversiones en empresas españolas que se muestran en la tabla 11.

Hay que destacar que se trata únicamente de renta fija, por lo que en ese sentido se ajusta a los descrito en su folleto informativo. La inversión en renta privada española es de un 17,8% frente al 78,7% de inversión en renta privada extranjera. A simple vista se observa cierta tendencia hacia las inversiones en empresas españolas, un claro predominio de entidades financieras y entidades incluidas en el IBEX35, siendo la mayor inversión en bonos de CAIXABANK S.A. por un importe de 980 mil euros.

5.4.2 BBVA EUROPA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BBVA EUROPA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI	0	0.00	334,065	96.80	0	0.00

Tabla 12 Inversiones BBVA Europa Desarrollo Sostenible ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

En su folleto informativo consta en la categoría de renta variable internacional. Esta categorización a priori parece adecuada ya que como se puede observar en la tabla 12 el total de sus inversiones financieras son en renta privada, más concretamente un 96,8% con un volumen de 334.065.000 euros. Con estos datos no es posible llevar a cabo un análisis más profundo, por lo que hay que recurrir al detalle de sus inversiones, como se ha dicho anteriormente se recurrirá al detalle de sus inversiones en empresas españolas:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	4454	1.29
ES	ACCIONES NATURGY ENERGY GROUP	2052	0.59
ES	ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO	2340	0.68
ES	ACCIONES RED ELECTRICA CORP S	1775	0.51
ES	ACCIONES TELEFONICA SA	3084	0.89
TOTAL		13,705	3.96

Tabla 13 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

De estos datos se puede ver como las acciones en empresas españolas forman una pequeña parte del total de las inversiones, habiendo un predominio de empresas extranjeras, tan solo un 3,96% del total de la inversión financiera es en empresas españolas. Acciones en SANTANDER, INDITEX o TELEFONICA son las más representativas de los que es un predominio del IBEX35.

5.4.3 BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR, FI	827,881	35.54	141,830	6.34	1,341,871	57.62

Tabla 14 Datos BBVA Futuro Sostenible ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Según su folleto informativo se trata de un fondo de fondos y de renta fija mixta internacional. Se puede observar cómo el 57,6% de sus inversiones y con un volumen de 1.340 millones de euros son, efectivamente, en otros fondos, aunque mantiene una gran proporción de sus inversiones en renta pública, el 35,5% para ser más preciso. El detalle de sus inversiones financieras en empresas españolas es el siguiente:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,300 2026-10-31	18,732	0.80
ES	DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,357 2026-01-31	18,500	0.79
ES	DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,236 2028-01-31	10,514	0.45
ES	DEUDA KINGDOM OF SPAIN 1,000 2042-07-30	6,743	0.29
ES	DEUDA KINGDOM OF SPAIN 0,700 2032-04-30	6,854	0.29
ES	BONOS/OBLIGA. AUTONOMOUS COMMUNITY 0,420 2031-04-3	13,419	0.58
ES	BONOS/OBLIGA. BASQUE GOVERNMENT 1,125 2029-04-3 0	1,994	0.09
ES	BONOS/OBLIGA. BASQUE GOVERNMENT 0,850 2030-04-3 0	10,831	0.47
ES	LETRAS KINGDOM OF SPAIN -0,701 2022-04-08	64,264	2.76
ES	LETRAS KINGDOM OF SPAIN -0,674 2022-05-06	64,273	2.76
ES	LETRAS KINGDOM OF SPAIN -0,656 2022-07-08	102,792	4.41
ES	RENTA ADIF ALTA VELOCIDAD 0,550 2030-04-30	10,858	0.47
ES	BONOS UNICAJA BANCO SA 1,000 2026-12-01	665	0.03
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	20,867	0.90
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	36,746	1.58
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	35,942	1.54
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	35,132	1.51
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	34,340	1.47
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -3,75 2022-01-03	18,824	0.81
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -0,85 2022-04-01	33,262	1.43
ES	FONDO BBVA EUROPA DESARROL	30,966	1.33
ES	FONDO BBVA USA DES. SOS. I	22,782	0.98
ES	FONDO BBVA GLOBAL DESARROL	44,375	1.91
XS	BONOS BANCO SANTANDER SA 2,500 2025-03-18	517	0.02
XS	RENTA TELEFONICA EMISIONES 1,528 2025-01-17	409	0.02
XS	BONOS TELEFONICA EMISIONES 1,715 2028-01-12	407	0.02
XS	RENTA BANCO SANTANDER SA 1,125 2025-01-17	401	0.02
XS	BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 2,575 2029-02-22	613	0.03
XS	BONOS CEPSA FINANCE SA 1,000 2025-02-16	396	0.02
XS	RENTA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,000 2026-06-21	1,180	0.05
XS	BONOS IBERDROLA INTERNATIO 1,874 2049-10-28	386	0.02
XS	BONOS ABERTIS INFRASTRUCT 0,625 2025-07-15	394	0.02
XS	RENTA SANTANDER CONSUMER F 0,375 2025-01-17	686	0.03

Tabla 15 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

A simple vista se observa como la totalidad de las inversiones es en renta fija por un volumen total de unos 649 millones de euros. Hay que destacar la inversión en los tres fondos subrayados en gris, que pertenecen al grupo BBVA y analizados en esta investigación, **BBVA EUROPA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR**, **BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR** y **BBVA GLOBAL DESARROLLO SOSTENIBLE ISR**, y que juntos alcanzan un volumen de 98 millones de euros. Además, se aprecian quince líneas de inversiones en renta fija del Estado Español, que se aproxima a un volumen total de 500 millones de euros, siendo esta una cifra significativa que habrá que tener en cuenta.

5.4.4 BBVA GLOBAL DESARROLLO SOSTENIBLE ISR.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BBVA GLOBAL DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI	0	0.00	634,282	95.54	0	0.00

Tabla 16 Datos BBVA Global Desarrollo Sostenible ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Este define su vocación inversora como renta variable internacional. Es interesante como este fondo carece de inversión en renta pública u otras IIC, el total de sus inversiones financieras son en renta privada por un total de 634.282 millones de euros.

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	2,521	0.38
ES	ACCIONES NATURGY ENERGY GROUP	1,490	0.22
ES	ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO	1,608	0.24
ES	ACCIONES TELEFONICA SA	2,263	0.34
TOTAL		7,882	1.18

Tabla 17 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se ve como las inversiones en interior son tan sólo un 1,2% del total de inversiones de este fondo. Son todas empresas del IBEX35.

5.4.5 BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE CUBIERTO ISR.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE CUBIERTO ISR, FI	0	0.00	139,823	96.44	0	0.00

Tabla 18 Datos BBVA USA Desarrollo Sostenible Cubierto ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Este fondo de renta variable internacional posee al igual que el anterior el total de sus inversiones financieras en renta privada con 139 millones de euros. Nada de renta pública ni participaciones en otras IIC. Es curioso mencionar también que no tienen ninguna inversión en renta privada o pública en España, al igual que ninguna participación en ningún fondo registrado en España.

PAÍS	VOLUMEN	PORCENTAJE
EE.UU.	132,493	91,38

Tabla 19 Inversiones en Estados Unidos

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

En esta tabla se puede ver como prácticamente el total de las inversiones de estos fondos son en acciones de empresas estadounidenses, con un porcentaje del 91,4%.

5.4.6 BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
BBVA USA DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI	0	0.00	501,346	96.84	0	0.00

Tabla 20 Datos BBVA USA Desarrollo Sostenible ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se trata de un fondo con vocación inversora en renta variable internacional, como en el anterior caso este fondo tampoco invierte nada en renta pública ni otras IIC. El total de sus inversiones financieras son en renta privada, remontándose a un volumen de 500 millones euros de inversión en esta categoría. El total de sus inversiones son en divisa extranjera, para ser más precisos en dólares estadounidenses. No resulta sorprendente esto dado el nombre del mismo fondo y su vocación inversora.

5.5 CAJA INGENIEROS

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
CAJA INGENIEROS ENVIRONMENT ISR, FI	6,189	2.59	216,617	90.56	5,901	2.46
CAJA INGENIEROS GLOBAL ISR, FI	0	0.00	151,279	88.23	11,407	6.66
CDE ODS IMPACT ISR, FI	4,694	5.48	73,001	85.21	5,248	6.12
FONENGIN ISR, FI	17,192	10.35	134,986	81.29	6,758	4.07

Tabla 21 Datos Fondos Grupo Caja Ingenieros

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Estos tres fondos son gestionados por CAJA INGENIEROS GESTIÓN, perteneciente al grupo CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S.C.C, con sede en Barcelona. Se puede ver como ambos hacen el uso de términos como “ISR”, “ENVIRONMENT” u “ODS” en su denominación.

5.5.1 CAJA INGENIEROS ENVIRONMENT ISR

De renta variable mixta internacional por vocación inversora, invierte 6 millones de euros en renta pública, es decir un 2,59% de sus inversiones, invierte una cantidad muy aproximada en otras IIC, mientras que el resto lo invierte en renta privada, unos 216 millones de euros por un 90,5% de las inversiones financieras del fondo. Para entrar más en profundidad hay que echarle un vistazo al detalle de sus inversiones en España

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RENTA FIJA XUNTA DE GALICIA 0,27 2028-07-30	1,897	0.79
ES	RENTA FIJA KUTXABANK 0,50 2027-10-14	2,832	1.18
ES	BONO CAIXABANK SA 0,88 2027-10-28	2,676	1.12
ES	BONO BANKINTER SA 0,88 2026-07-08	2,905	1.21
ES	REPO CAJA INGENIEROS -0,35 2022-04-06	11,500	4.81
ES	ACCIONES INDITEX	2,186	0.91

XS	RENDA FIJA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,10 2023-03-09	1,202	0.50
TOTAL		25,198	10.52

Tabla 22 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se ve como hay un millón de euros en renta fija de la Xunta de Galicia, mientras que el restante es en empresas privadas, se aprecian empresas de servicios financieros como KUTXABANK, CAIXABANK, BANKINTER, BBVA. Hay que mencionar la inversión que hay de 11,5 millones en renta fija de CAJA INGENIEROS. La última empresa que queda por mencionar es INDITEX por un volumen de 2 millones de euros.

5.5.2 CAJA INGENIEROS GLOBAL ISR

Se hace constar en documentos oficiales que su vocación inversora es la renta variable internacional, hecho que está respaldado por los datos que he extraído de su cartera de inversión. Con 0 euros de inversión en renta pública y apenas un 6,6% en otras IIC queda con un 90,5% y un volumen de 150 millones en renta privada. Habrá que fijarse en el detalle de sus inversiones en busca de inversiones en España:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	ACCIONES INDITEX	3,499	2.04

Tabla 23 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se puede observar tan sólo hay acciones en INDITEX, por un volumen de 3.5 millones de euros y porcentaje del 2% en lo que son las inversiones financieras del fondo.

5.5.3 CDE ODS IMPACT ISR

Quizás el más llamativo por la presencia de las siglas “ODS” en su nombre, es un fondo con vocación inversora a renta variable mixta internacional, queda claro que así es observando que el 5,5% de sus inversiones son en deuda pública y un 6,1% en otras IIC. A diferencia del anterior fondo, este sí posee unas cuantas inversiones en empresas españolas

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RENDA FIJA XUNTA DE GALICIA 0,27 2028-07-30	949	1.11
ES	RENDA FIJA KUTXABANK 0,50 2027-10-14	1,132	1.32
ES	RENDA FIJA BANKINTER SA 0,63 2027-10-06	1,126	1.31
ES	BONO ADIF ALTA VELOCIDAD 1,25 2026-05-04	415	0.48
ES	REPO CAJA INGENIEROS -0,35 2022-04-06	7,000	8.17
ES	ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	1,062	1.24
XS	BONO CAIXABANK SA 0,63 2028-01-21	1,141	1.33
XS	RENDA FIJA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,75 2025-06-04	399	0.47
XS	RENDA FIJA BANCO BILBAO VIZCAYA 1,00 2026-06-21	1,193	1.39
XS	RENDA FIJA RED ELECTRICA CORP 0,38 2028-07-24	384	0.45
XS	RENDA FIJA TELEFONICA SA 1,07 2024-02-05	414	0.48
TOTAL		15,215	17.75

Tabla 24 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

En la primera línea se observa renta fija de la Xunta de Galicia, que es la única inversión en instituciones públicas que se pueden encontrar en su cartera de inversión. De resto se pueden observar inversiones en renta fija en bancos como KUTXABANK, BANKINTER, CAIXABANK o BBVA, en este aspecto es muy similar a CAJA INGENIEROS ENVIRONMENT ISR. Se pueden observar inversiones pequeñas en TELEFONICA, ADIF y RED ELECTRICA, por 400 mil euros

ambas aproximadamente. Hay que destacar como nuevamente hay una inversión grande en CAJA INGENIEROS con un volumen de 7 millones de euros, la mayor en esta lista. Tan sólo existe renta variable en forma de acciones en CELLNEX TELECOM por un valor de 1 millón de euros.

5.5.4 FONENGIN ISR

Su vocación inversora es la renta fija mixta internacional, es el que más inversiones en renta pública presenta, con alrededor de 17 millones de euros y un 10,3% de las inversiones financieras. Se mantiene la constante de la baja inversión en otras IIC y alta en renta privada, siendo esta última de 135 millones de euros. Este fondo también presenta inversiones nacionales, son las siguientes:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RENTA FIJA XUNTA DE GALICIA 0,27 2028-07-30	2,846	1.71
ES	RENTA FIJA CCAA MADRID 0,75 2022-04-30	2,414	1.45
ES	BONO CAIXABANK SA 0,88 2027-10-28	3,246	1.95
ES	RENTA FIJA ADIF ALTA VELOCIDAD 0,80 2023-07-05	2,009	1.21
ES	REPO CAJA INGENIEROS -0,35 2022-04-06	2,001	1.20
ES	ACCIONES INDITEX	1,001	0.60
ES	ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	525	0.32
XS	RENTA FIJA BANCO BILBAO VIZCAYA 0,10 2023-03-09	3,478	2.09
TOTAL		17,520	10.53

Tabla 25 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Otra vez, parece una tendencia en los fondos de este grupo, una inversión de 2,8 millones de euros en renta fija de la Xunta de Galicia, aunque esta vez está acompañada de renta fija de la Comunidad de Madrid por 2,4 millones de euros. Se observan INDITEX, BBVA, CAIXANK y AMADEUS como representantes del IBEX35, quedando 2 millones de euros en renta fija de ADIF. Una vez más resaltan 2 millones de euros en CAJA INGENIEROS, como en dos de los tres anteriores fondos de este grupo. En total hay una inversión de 17,5 millones de euros en España, lo que es igual a un 10,5% del 95,7% de las inversiones financieras del fondo.

5.6 GESIURIS I2 DESARROLLO SOSTENIBLE ISR

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
GESIURIS I2 DESARROLLO SOSTENIBLE ISR, FI	2,065	44.98	1,224	26.65	398	8.67

Tabla 26 Datos Gesiuris I2 Desarrollo Sostenible ISR

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Este fondo está gestionado por GESIURIS ASSET MANAGEMENT, perteneciente mayoritariamente al Grupo Catalana de Occidente y Seguros Catalana de Occidente, con una vocación en renta fija mixta internacional. Se puede ver de los datos obtenidos que la mayoría de sus inversiones son en renta de entidades públicas, un 45% aproximadamente, aunque es cierto que esto representa un volumen relativamente bajo teniendo en cuenta lo visto en los anteriores fondos, para ser más exacto un se trata de un volumen de 2 millones de euros. Por otro lado, este fondo presenta una inversión de 1,2 millones de euros en entidades privadas

y tan sólo 400 mil euros en otras IIC. Hay que analizar las inversiones de este fondo en entidades españolas:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	REPO CACEIS -0,60 2022-04-01	750	16.34
ES	ACCIONES ELEC NOR SA	92	2.01
TOTAL		842	18.35

Tabla 27 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se puede ver no hay nada de renta pública, por lo que se entiende que las inversiones en renta pública de este fondo, que es su inversión mayoritaria, son en entidades públicas extranjeras. Para lo que son inversiones en España, se observa un volumen total de 842 mil euros, siendo 750 mil estos en CACEIS, grupo de banca de gestión de activos de CREDIT AGRICOLE y SANTANDER, los restantes son en acciones de ELEC NOR. En definitiva, una baja inversión en entidades españolas parece ser moda en este punto del análisis.

5.7 GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR

Este fondo, que hace uso de los términos “SOSTENIBLE” e “ISR” es un fondo de inversión gestionado por GVC GAESCO GESTIÓN y es un fondo de vocación inversora en RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL según su folleto informativo. Los datos obtenidos a partir del detalle de sus inversiones financieras proporcionadas por la CNMV son los siguientes:

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR, FI	11,149	22.85	30,786	63.11	0	0.00

Tabla 28 Datos GVC Gaesco Sostenible ISR
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Con estos datos se observa cómo hay un predominio de inversión en renta de entidades privadas, habiendo también inversiones en renta pública, mientras que en otras IIC no se invierte nada. La inversión renta pública se remonta a los 11 millones de euros mientras que las inversiones en entidades privadas se remontan a un total de 30,8 millones de euros, según esto parece confiable lo expresado en el folleto informativo respecto a la vocación inversora. Hay que analizar en más detalle las inversiones en entidades españolas, cuyo detalle es el siguiente:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	REPO ESTADO ESPAÑOL -0,55 2022-04-21	4,544	9.31
-	DEPOSITO BANCO CAMINOS S.A.	5,002	10.25
-	DEPOSITO BANCO CAMINOS S.A.	2,000	4.10
TOTAL		11,546	23.66

Tabla 29 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se ve la inversión en entidades españolas es escasa, sólo consiste en 4,5 millones en adquisiciones temporales de Valores del Tesoro y un total de 7 millones en depósitos en BANCO CAMINOS. Como se ve es poco común encontrar algún fondo con una alta inversión en entidades españolas.

5.8 SIROCO TENDENCIAS ISR

Este es un fondo gestionado por TRESSIS GESTIÓN, cuya política, según refiere en su web, es invertir como mínimo un 50% en otras IIC. Según su folleto informativo se trata de un fondo con vocación a la renta variable internacional.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
SIROCO TENDENCIAS ISR, FI	0	0.00	0	0.00	27,749	97.49

*Tabla 30 Datos Siroco Tendencias ISR
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Y salta a la vista inmediatamente que este fondo posee tan sólo inversiones en otras IIC, por un volumen total de aproximadamente 28 millones de euros, ya que estos datos apenas nos proporcionan un análisis en profundidad de las inversiones de este fondo hay que mirar el detalle de sus inversiones:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
LU	PARTICIPACIONES DWS Invest Global Ag	1,305	4.58
LU	PARTICIPACIONES Natixis Internationa	1,310	4.60
LU	PARTICIPACIONES BNP Energy Transit-C	1,294	4.55
LU	PARTICIPACIONES RobecoSAM Smart Mate	1,077	3.78
LU	PARTICIPACIONES Candriam Eq L-BioTIH	1,626	5.71
LU	PARTICIPACIONES CPR Inv-Climat Acti	1,610	5.66
LU	PARTICIPACIONES BlackRock Em M Eq In	1,409	4.95
LU	PARTICIPACIONES M&G Lx Eur Strtg Val	1,987	6.98
IE	PARTICIPACIONES Gui-Glo	1,144	4.02
LU	PARTICIPACIONES RobecoSAM Smart Ener	1,757	6.17
LU	PARTICIPACIONES GAM Luxury Brands	712	2.50
LU	PARTICIPACIONES Cleome Index-World E	1,695	5.96
LU	PARTICIPACIONES BlackRock Em M Eq In	1,707	6.00
LU	PARTICIPACIONES Schroder Intl GL Cli	1,876	6.59
LU	PARTICIPACIONES Mira Asset Asia Gre	684	2.40
LU	PARTICIPACIONES Allianz GL Artif Int	1,753	6.16
LU	PARTICIPACIONES BGF-Word Healths ED2	2,007	7.05
LU	PARTICIPACIONES Parvest Aqua	1,360	4.78
LU	PARTICIPACIONES Bellevue-BB	1,438	5.05

*Tabla 31 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Estas son todas las inversiones en otras IIC y por lo tanto todas las inversiones del fondo. Se ve como todos los fondos en los que se invierte están registrados en Luxemburgo a excepción de uno que está registrado en Irlanda. La mayor participación está en un BGF-WORD HEALTHS ED2 con 2 millones de euros, siendo la segunda más alta en M&G LX EUR STRTG VAL. Llama la

atención como, una vez más, las inversiones en entidades españolas son mínimas o inexistentes.

5.9 FONDO ETICO EDUCA 5.0

Este fondo está gestionado por RENTA 4 GESTORA, según su información oficial este fondo se centra en la renta fija mixta internacional. Es llamativo que hagan uso en su nombre el término “ETICO”, por eso está entre los elegidos para este análisis.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
FONDO ETICO EDUCA 5.0, FI	386	7.44	4,319	83.24	308	5.94

*Tabla 32 Datos Fondo Ético Educa 5.0
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Este fondo consiste en 308 mil euros de inversión en otras IIC, 4 millones en entidades privadas y otros 380 mil euros en entidades públicas. Como se ve predomina la renta privada, con un 83,2% de las inversiones financieras, en principio estos datos no contradicen lo expuesto en el folleto informativo del fondo. A diferencia del anterior fondo este sí que presenta inversiones en entidades españolas, cuyo detalle es el siguiente:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	BONO ADX SM AUDAX RENOVABLES SA 4,20 2027-12-18	80	1.53
ES	BONO CABK SM CAIXABANK SA 6,75 2024-06-13	426	8.22
ES	ACTIVOS GRN SM GREENALIA SA 0,65 2022-04-29	100	1.92
ES	ACCIONES ACS SM ACS Actividades de Construccio	62	1.19
ES	ACCIONES ELE SM Endesa SA	9	0.18
ES	ACCIONES AMS SM AMADEUS IT GROUP SA	62	1.19
ES	ACCIONES ITX SM Industria de Diseño Textil SA	44	0.85
ES	ACCIONES IBE SM Iberdrola SA	72	1.39
ES	PARTICIPACIONES RENTA 4 RENTA FIJA, FI	239	4.61
XS	BONO 1896685D SM ACCIONA ENERGIA FI 0,38 2027-10-0	93	1.79
XS	BONO LRE SM LAR ESPANA REAL ESTATE 1,75 2026-04-2	194	3.74
XS	BONO SAB SM BANCO DE SABADELL SA 0,88 2027-06-16	90	1.74
XS	BONO 1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV 4,38 2024-12-1	209	4.02
XS	BONO GRF SM GRIFOLS SA 3,20 2022-04-06	197	3.8
ES	ACTIVOS GRE SM Grenergy Renovables 0,65 2022-04-06	100	1.92
TOTAL		1,977	38.09

*Tabla 33 Inversiones en Interio
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

En esta tabla se pueden encontrar todo tipo de inversión, desde bonos a activos, acciones o participaciones en otras IIC registradas en España. La inversión en interior se remonta a un total de 1,9 millones de euros lo que forma un 38,1% de todas las inversiones financieras del fondo. El IBEX35 como casi siempre bien representado, con inversiones en CAIXABANK, ACS, ENDESA, AMADEUS, INDITEX, IBERDROLA, ACCIONA, SABADELL, GRIFOLS y TELEFONICA. La mayor inversión de esta lista es en bonos de CAIXABANK, por un valor de 426 mil euros,

seguida por, llamativamente, participaciones en otro fondo de inversión de la misma gestora, RENTA 4 RENTA FIJA, por un valor 239 mil euros.

5.10 MICROBANK FONDO ETICO

Pertenece a MIKROBANK, banco participado al 100% por CAIXABANK. Este fondo de inversión está gestionado por CAIXABANK ASSET MANAGEMENT, con una vocación inversora en renta variable mixta internacional. Cabe resaltar nuevamente el uso del término “ETICO” en la denominación de este fondo.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
MICROBANK FONDO ETICO, FI	22,387	13.14	134,992	79.21	2,707	1.59

*Tabla 34 Datos Microbank Fondo Ético
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

A través de estos datos se puede ver como la mayoría de las inversiones son en renta privada, un 79,2%, mientras las inversiones en otras IIC se acercan al 1,6% y la renta pública a un 13,1%. Por lo visto hasta ahora y, a simple vista es difícil encontrar fondos con más de un 30% en renta pública. Aprovechando que MICROBANK tiene tan alto porcentaje en renta privada hay que ver cuánta de esta es en empresas españolas:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	BONOS TESORO PUBLICO 1.95 2026-04-30	546	0.32
ES	BONOS MADRID .827 2027-07-30	393	0.23
ES	BONOS GALICIA .084 2027-07-30	936	0.55
ES	BONOS BANKINTER .625 2027-10-06	751	0.44
ES	BONOS BANKINTER 1.25 2022-12-23	917	0.54
ES	BONOS INMOB COLONIAL .75 2029-06-22	543	0.32
ES	BONOS CAIXABANK .714 2023-03-15	0	0
ES	REPO TESORO PUBLICO -.675 2022-04-01	6,500	3.81
ES	REPO TESORO PUBLICO -1 2022-01-03	0	0
ES	ACCIONES INDITEX	1,068	0.63
ES	ACCIONES ACCIONA ENERGIA	1,370	0.8
ES	ACCIONES BSAN	750	0.44
XS	BONOS CAIXABANK .75 2028-05-26	753	0.44
XS	BONOS TELEFONICA NL 2.88 2023-05-24	741	0.43
XS	BONOS CAIXABANK .625 2028-01-21	1,426	0.84
XS	BONOS TELEFONICA NL 4.375 2023-03-14	1,360	0.8
XS	BONOS CAIXABANK .75 2026-07-10	488	0.29
XS	BONOS TELEFONICA NL 2.376 2022-05-12	606	0.36
XS	BONOS CAIXABANK .5 2029-02-09	458	0.27
XS	BONOS CAIXABANK 1.25 2022-06-20	1,132	0.66
XS	BONOS REPSOL ITL 2.5 2023-03-22	707	0.41
XS	BONOS BBVA -.498 2022-06-09	1,504	0.88
XS	BONOS SANTANDER UK GH -.483 2022-06-27	896	0.53
XS	BONOS CAIXABANK 3.5 2022-02-15	0	0
XS	BONOS BANKINTER 2.5 2022-04-06	1,135	0.67
XS	BONOS FCC AQUALIA SA 1.413 2022-06-08	410	0.24
ES	ACCIONES INTL AIR GROUP	0	0
ES	ACCIONES EDP RENOVAVEIS	2,346	1.38
TOTAL		27,736	16.28

*Tabla 35 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Se observa una inversión de 27,7 millones de euros en entidades españolas, dejándose ver nuevamente varias entidades representadas en el IBEX35, además de esto parecen coincidir más o menos las mismas empresas dentro de ese grupo, son BANKINTER, CAIXABANK, INDITEX, ACCIONA, TELEFONICA, SANTANDER, REPSOL, BBVA y una nueva adición, INMOBILIARIA COLONIAL. Cabe destacar la presencia de inversiones en deuda pública del TESORO PÚBLICO, COMUNIDAD DE MADRID y GALICIA. Otro análisis que merece la pena realizar, aunque sea a simple vista es el de renta fija contra renta variable, como se puede percibir, la renta fija es la que predomina, siendo la mayoría de sus inversiones en bonos de las empresas anteriormente enumeradas, tan sólo hay cinco líneas de renta variable, que son acciones en INDITEX, SANTANDER, ACCIONA, IAG y EDP. La mayor inversión visible es de 6.5 millones de euros en adquisiciones temporales de Valores del Tesoro Público.

5.11 SANTANDER

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDO	% OTROS FONDOS
SANTANDER RESPONSABILIDAD SOLIDARIO, FI	220,311	48.57	156,897	34.64	35,470	7.82
SANTANDER INDICE EURO ESG, FI	0	0.00	281,480	93.75	0	0.00

*Tabla 36 Datos Fondos Grupo Santander
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Estos fondos pertenecientes al BANCO SANTANDER, están gestionados por, como cabe esperar, SANTANDER ASSET MANAGEMENT.

5.11.1 SANTANDER RESPONSABILIDAD SOLIDARIO

Dice poseer una vocación inversora hacia la renta fija mixta euro. Es el primer ejemplo en el que dominan las inversiones en renta pública contra la renta privada y las inversiones en otras IIC. Con aproximadamente un 49% del total de inversiones del fondo, las inversiones en renta pública se remontan a un total de 220 millones de euros en volumen, por detrás están las inversiones en renta privada con una proporción del 34,6% y un volumen de 156 millones de euros; mu atrás quedan las inversiones en otras IIC, que apenas llegan a los 35.5 millones de euros en volumen. El detalle de las inversiones en interior es el siguiente:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 0.00 2023-04-30	6,821	1.50
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 0.00 2024-05-31	11,224	2.47
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 1.25 2030-10-31	4,178	0.92
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 0.00 2026-01-31	16,217	3.58
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 0.00 2025-01-31	18,306	4.04
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 0.80 2027-07-30	6,203	1.37
ES	RFIJA SPAIN GOVERNMENT 1.45 2029-04-30	6,170	1.36
XS	RFIJA CAIXABANK SA 2.38 2024-02-01	7,105	1.57
ES	ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	988	0.22
ES	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	4,189	0.92
ES	ACCIONES GRIFOLS SA	1,153	0.25
ES	ACCIONES CELLNEX TELECOM SAU	754	0.17
ES	ACCIONES INDITEX SA	1,555	0.34
TOTAL		84,863	18.71

Tabla 37 Inversiones en Interior.

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se puede comprobar cómo, efectivamente, la mayoría de las inversiones son en entidades públicas, para ser más específico, en renta fija del Gobierno de España, con aproximadamente 67 millones de euros en volumen. Lo siguen acciones, nuevamente en empresas del IBEX35, CAIXABANK, AMADEUS, SANTANDER, GRIFOLS, CELLNEX e INDITEX. Se puede ver como las inversiones en interior se elevan a un 18,7% de todas las inversiones financieras del fondo.

5.11.2 SANTANDER INDICE EURO ESG

Dice ser un fondo que replica un índice. También llama la atención como estos fondos hacen uso de términos como “RESPONSABILIDAD”, “SOLIDARIO” o “ESG” para su denominación. Es llamativo como sólo invierte en renta de entidades privadas, aunque el hecho de que se trate de un fondo índice lo hace más previsible. Dado esto, es mejor entrar al detalle de sus inversiones para poder llevar a cabo un análisis más acertado:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	4,123	1.37
ES	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	6,379	2.13
ES	ACCIONES IBERDROLA SA	6,920	2.31
ES	ACCIONES INDITEX SA	2,052	0.68
TOTAL		19,474	6.49

Tabla 38 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se ve que, a diferencia del anterior, las inversiones en interior son muy escasas, y son tan sólo en acciones de BBVA, SANTANDER, IBERDROLA e INDITEX. Esto era de esperar, ya que al tratarse de un fondo que replica un índice es lo más probable encontrar acciones en empresas con un buen desempeño en bolsas e índices en distintos países, como por ejemplo el IBEX35. La mayor inversión está en IBERDROLA, unos 7 millones aproximadamente, y la menor en INDITEX, unos 2 millones en volumen.

5.12 BINDEX

FONDO
BINDEX EURO ESG INDICE, FI
BINDEX IXESG GLOBAL LEADERS INDICE, FI
BINDEX USA ESG INDICE (CUBIERTO), FI

Tabla 39 Fondos Grupo Bindex

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Nos volvemos a encontrar con BBVA ASSET MANAGEMENT como gestora de estos tres fondos. Hay una presencia de las siglas “ESG” en estos tres fondos, que además son todos fondos que replican un índice. El primero de estos fondos, el BINDEX EURO ESG INDICE, es una réplica del EURO STOXX 50 ESG. El segundo es una réplica de SOLACTIVE BBVA IXESG GLOBAL LEADERS EUR INDEX, mientras el tercero es una réplica del S&P 500 ESG EUR DAILY HEDGED NET TOTAL RETURN. Teniendo en cuenta que se trata de réplicas de índice

5.12.1 BINDEXT EURO ESG INDICE

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDOS	% OTROS FONDOS
BINDEX EURO ESG INDICE, FI	0	0.00	104,224	95.40	0	0.00

Tabla 40 Datos Bindex ESG Índice

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se trata de un fondo índice, era de esperar que no hubiese inversión alguna en otras IIC ni en renta pública. Todo lo que hay son inversiones en entidades privadas, la inversión aproximada es de 104 millones de euros. Al tratarse del EURO STOXX 50 ESG el índice que se replica es de esperar encontrar tres o cuatro empresas del IBEX35 entre las inversiones del fondo, pero hay que comprobarlo:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	1,527	1.40
ES	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	2,362	2.16
ES	ACCIONES IBERDROLA SA	2,562	2.35
ES	ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO	760	0.70
TOTAL		7,211	6.61

Tabla 41 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Efectivamente, se observa la presencia de cuatro empresas que forman parte del IBEX35, BBVA, SANTANDER, INDITEX e IBERDROLA. En la que más se ha invertido es en IBERDROLA, 2,5 millones de euros. Siendo este fondo una réplica de índice europeo es interesante el dato de la inversión en empresas españolas, tan sólo un 6,6%.

5.12.2 BINDEXT IXESG GLOBAL LEADERS INDICE

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDOS	% OTROS FONDOS
BINDEX IXESG GLOBAL LEADERS INDICE, FI	63	0.20	30,007	95.16	0	0.00

Tabla 42 Datos Bindex Global Leaders Índice

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

En este caso, a pesar de ser un fondo índice hay una inversión de 63 mil euros en renta pública, el resto es todo renta privada, con un volumen de 30 millones de euros. A continuación, se puede ver la inversión total en interior:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	REPO KINGDOM OF SPAIN -0,85 2022-04-01	63	0.20

Tabla 43 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se puede ver toda la inversión en interior es la correspondiente a la porción de la inversión en renta pública, se trata de la adquisición de Valores del Tesoro Público. De resto

no hay más inversiones en interior. El resto de las inversiones son en empresas extranjeras y en divisa extranjera.

5.12.3 BINDEX USA ESG INDICE (CUBIERTO)

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDOS	% OTROS FONDOS
BINDEX USA ESG INDICE (CUBIERTO), FI	0	0.00	55,985	96.92	0	0.00

*Tabla 44 Datos Bindex USA ESG Indice
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

En este fondo se vuelve a ver la nula inversión en renta pública y otras IIC. Además, como se indica en el propio folleto informativo esto es un fondo índice de S&P 500 ESG EUR DAILY HEDGED NET TOTAL RETURN, por lo que se espera que las inversiones sean mayoritariamente en empresas estadounidenses, por lo que interesante observar el dato de la cantidad de inversión en empresas de este país:

Hay un volumen de 54 millones de euros por un 93,6% del total de inversiones financieras de este fondo, por lo que es casi únicamente inversión en Estados Unidos, aunque eso ya lo adelantaba la información previa.

5.13 DB (DEUTSCHE BANK)

FONDO
DB CONSERVADOR ESG, FI
DB CRECIMIENTO ESG, FI
DB MODERADO ESG, FI

*Tabla 46 Fondos Grupo Deutsche Bank
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Estos tres fondos pertenecen al DEUTSCHE BANK, están gestionados por DEUTSCHE WEALTH MANAGEMENT. Todos incluyen las siglas “ESG” en su nombre.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDOS	% OTROS FONDOS
DB CONSERVADOR ESG, FI	39,260	17.14	94,223	41.15	75,891	33.14
DB CRECIMIENTO ESG, FI	12,123	6.52	79,114	42.53	81,469	43.80
DB MODERADO ESG, FI	20,187	10.10	65,404	32.72	88,230	44.15

*Tabla 47 Datos Fondos Grupo Deutsche Bank
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

	VOLUMEN	%
US	54,118	93.68

*Tabla 45 Inversiones en Estados Unidos
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

5.13.1 DB CONSERVADOR ESG

Dice ser de renta fija mixta euro, mientras los otros dicen ser renta variable mixta internacional. Presenta una estructura de inversión bastante equilibrada, habiendo una similitud entre la cantidad de inversión en renta privada e inversión en otras IIC, un 41.1% contra un 33,1%; manteniendo también un volumen de inversión considerable en renta pública, unos 39 millones y un porcentaje de 17.1%

Para analizar un poco más en detalle su cartera de inversión es preciso fijarse en sus inversiones en territorio nacional:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	Acciones IBERDROLA SA	294	0.13
XS	Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	3,809	1.66
XS	Bonos IBERDROLA INTERNACIO 1,874 2048-04-28	3,848	1.68
XS	Bonos REPSOL INTL FINANCE 0,250 2027-05-02	3,775	1.65
TOTAL		11,726	5.12

Tabla 48 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se puede observar cómo tres de estas líneas está dedicadas a renta fija de BBVA, IBERDROLA y REPSOL. La única línea dedicada a la renta variable es, con diferencia, la menor inversión de estas cuatro, 300 mil euros aproximadamente, nuevamente en acciones de IBERDROLA. La mayor inversión de estas inversiones es en bonos de IBERDROLA por un valor de 3.8 millones de euros. Nuevamente se observa como las inversiones en interior son bajas en comparación con el total de inversiones del fondo.

5.13.2 DB CRECIMIENTO ESG

Este fondo dice invertir en la modalidad de renta variable mixta internacional. En este caso la inversión en renta privada y en otras IIC es muy similar, teniendo un 42.5% del total de inversión en la primera y un 43.8 en la segunda. La renta pública se queda atrás con tan solo un 6.5% de inversión. En principio todo concuerda con la descripción de su folleto informativo y habrá que analizar en mayor detalle su cartera de inversión:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	Acciones IBERDROLA SA	753	0.40
XS	Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	1,904	1.02
XS	Bonos IBERDROLA INTERNACIO 1,874 2048-04-28	2,973	1.60
XS	Bonos REPSOL INTL FINANCE 0,250 2027-05-02	1,887	1.01
TOTAL		7,517	4.03

Tabla 49 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Volvemos a encontrar exactamente las tres mismas compañías, IBERDROLA, BBVA y REPSOL. Se repite la misma situación en cuanto la distribución de líneas en cuanto renta variable y

renta fija, lo único que cambia son los volúmenes de inversión, en los que parece haber disminuido la inversión e incrementado ligeramente la inversión en acciones.

5.13.3 DB MODERADO ESG

Se encuentran otra vez volúmenes de inversión muy similares entre renta fija y las inversiones en otras IIC, constando de un volumen de 65 millones y 88 millones respectivamente, con un porcentaje sobre el total de inversiones de 32.7% y 44.1%. Una vez más se puede observar que la inversión en renta pública es bastante pequeña, con tan sólo un 10.1% de las inversiones del fondo. A continuación, se presenta el detalle de las inversiones en interior, cabe esperar que se repita la estructura vista en los dos anteriores fondos de este grupo:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	Acciones IBERDROLA SA	529	0.26
XS	Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 0,500 2027-01-14	1,999	1.00
XS	Bonos IBERDROLA INTERNACIO 1,874 2048-04-28	1,652	0.83
XS	Bonos REPSOL INTL FINANCE 0,250 2027-05-02	1,887	0.94
TOTAL		6,067	3.03

*Tabla 50 Inversiones en Interior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

En efecto la estructura vista anteriormente se repite, acciones de IBERDROLA y bonos de BBVA, IBERDROLA y REPSOL. En total la inversión en interior sigue siendo muy baja un 3% del total.

5.14 SABADELL

FONDO
SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI
SABADELL EUROPA BOLSA ESG, FI

*Tabla 51 Fondos Grupo Sabadell
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Como se aprecia, estos fondos pertenecen a la empresa de servicios financieros SABADELL, y están, por lo tanto, gestionados por SABADELL ASSET MANAGEMENT, incluyen en su denominación los términos “INVERSION ETICA SOLIDARIA” y “ESG”. El primero es un fondo de renta fija mixta euro y el segundo es de renta variable internacional.

FONDO	VOLUMEN RENTA PÚBLICA	% RENTA PÚBLICA	VOLUMEN RENTA PRIVADA	% RENTA PRIVADA	VOLUMEN OTROS FONDOS	% OTROS FONDOS
SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI	20,650	19.42	77,286	72.63	6,650	6.25
SABADELL EUROPA BOLSA ESG, FI	0	0.00	248,673	97.49	0	0.00

*Tabla 52 Datos Fondos Grupo Sabadell
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

5.14.1 SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA

El mayor porcentaje de su inversión se concentra en la renta privada, un 72.6% de toda la inversión, seguida por la renta pública, con 19.4% de la inversión y en último lugar las inversiones en otras IIC, con un 6.2% de toda la inversión. El detalle de sus inversiones en interior son las siguientes:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	BO.BANKINTER 0,875% VT.05/03/2024	1,011	0.95
ES	BO.FADE AVAL EST 0,5% VT.17/06/2023	2,547	2.40
ES	AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	138	0.13
ES	AC.BANCO SANTANDER	171	0.16
ES	AC.GRIFOLS S.A.	319	0.30
ES	AC.INDITEX	94	0.09
ES	AC.SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE	295	0.28
XS	BO.BANCO SANTANDER 0,25% VT.19/06/2024	991	0.93
XS	BO.BBVA %VAR VT.09/09/2023	406	0.38
XS	BO.BBVA 1,125% VT.28/02/2024	1,018	0.96
XS	BO.TELEFONICA E 1,069% VT.5/2/24(C11/23)	1,021	0.96
XS	OB.CAIXABANK SA 1,125% VT.17/05/2024	1,013	0.95
TOTAL		9,024	8.49

Tabla 53 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se puede apreciar, la inversión en interior sigue siendo baja, unos 9 millones y un 8.5% del total de inversiones del fondo. Otra vez las protagonistas son empresas del IBEX35, BANKINTER, BBVA, SANTANDER, GRIFOLS, INDITEX, TELEFONICA y CAIXABANK. Está todo repartido entre renta fija y renta variable, en este caso bonos y acciones. El volumen más grande está en FONDO DE TITULIZACIÓN DEL DEFICIT DEL SISTEMA ELECTRICO, con 2.5 millones de euros invertidos en bonos seguido de lejos por bonos del BBVA por 1 millón de euros. Tras haber visto esto y todos los fondos anteriores se puede confirmar el dominio del IBEX35 entre los fondos de inversión españoles en cuanto a inversión en interior se refiere.

5.14.2 SABADELL EUROPA BOLSA ESG

A diferencia del anterior, sólo muestra inversiones en renta privada, con un total de 248.6 millones invertidos en esta categoría. Entraré al detalle de sus inversiones para hacer un análisis más profundo:

PAÍS	NOMBRE	VOLUMEN	PORCENTAJE
ES	AC.IBERDROLA	1,246	0.49

Tabla 54 Inversiones en Interior

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se puede ver tan sólo hay acciones de Iberdrola por un valor de 1.2 millones de euros y un 0.5% de la inversión total del fondo. A continuación, el detalle de las inversiones por país:

PAÍS	VOLUMEN	%
BE	5,825	2.28
CH (SUIZA)	37,633	14.75
DE	41,354	16.21
DK	3,396	1.34
FI	14,263	5.59
FR	47,146	18.48
GB	46,714	18.32
IE	27,495	10.77
IT	12,823	5.03
NL	4,942	1.94
NO	3,700	1.45
SE	2,138	0.84

Tabla 55 Inversiones por País
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se nota un predominio francés, británico y alemán, seguidos por Suiza, en las inversiones de este fondo. Es interesante comparar los volúmenes de inversión en estos países con la inversión en entidades españolas, la diferencia es muy amplia y siempre que hay inversiones en territorio nacional suelen ser las mismas empresas del IBEX35.

6. Análisis Cuantitativo de los datos

Con toda esta información procesada hasta el momento a partir de los datos extraídos de la CNMV, es preciso ahora entrar a un análisis de conjunto de estos datos para obtener una imagen general sobre la forma en que los fondos que se presentan indistintamente como “RESPONSABLE”, “ÉTICO”, “ISR”, “ESG” o hasta “ODS”, distribuyen sus inversiones entre las diferentes categorías que se han establecido en este trabajo.

6.1 Volumen de Inversión de los fondos

Para comenzar es interesante observar el volumen de inversión de cada uno de estos fondos sobre el total de los treinta del grupo estudiado:

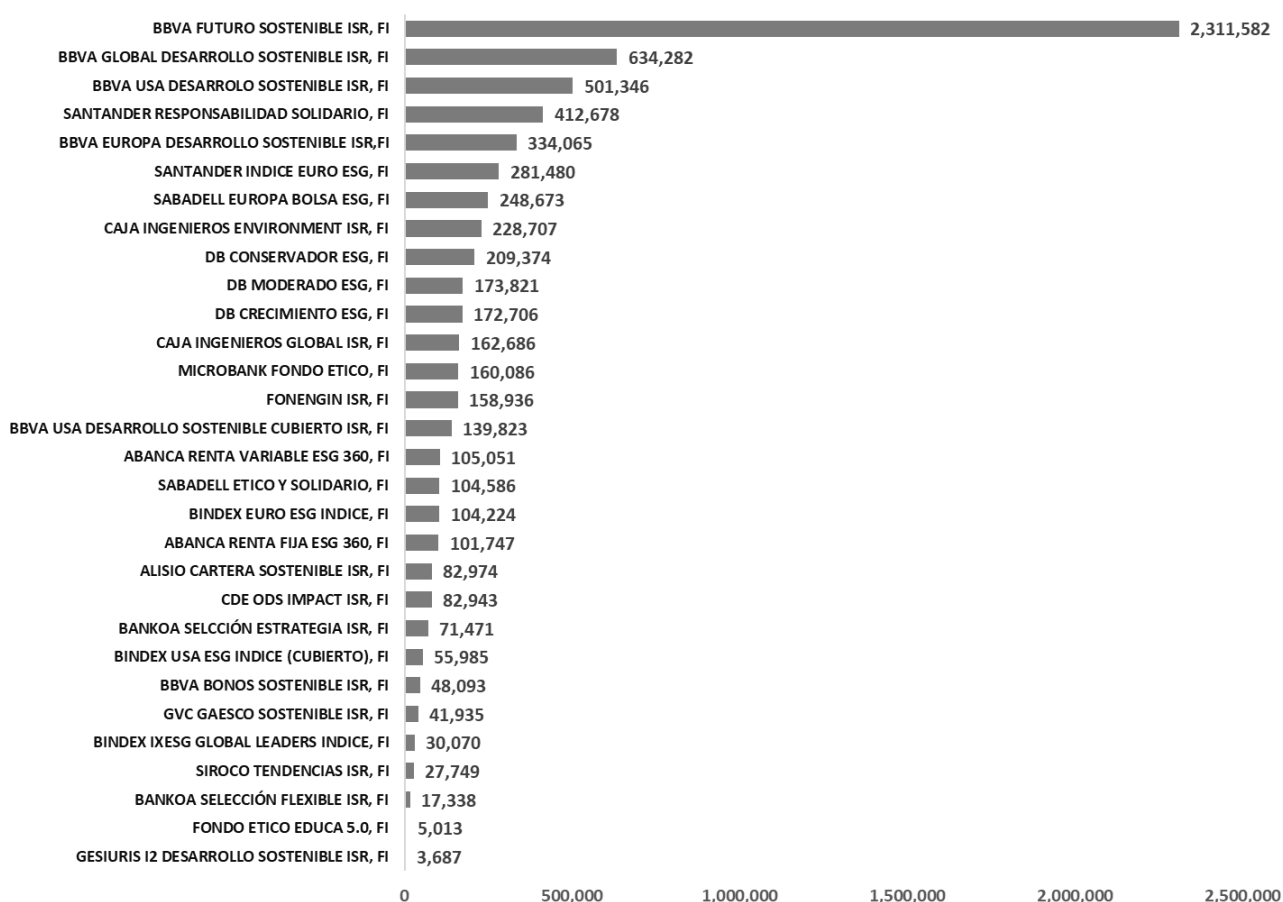


Figura 5 Volumen de Inversión por Fondo
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se aprecia claramente cómo existe un fondo que está muy por encima del resto en cuanto a volumen de inversión se refiere; se trata de BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR, que casi cuadruplica el volumen de inversión del segundo fondo de inversión con mayor volumen de inversión, BBVA GLOBAL DESARROLLO SOSTENIBLE ISR; esto es llamativo, pues no resulta

normal encontrar un fondo con tal volumen de inversión que posea una política de inversión, aparentemente, ISR. Es curioso, en el mismo sentido, que cuatro de los cinco fondos con mayor volumen de inversión pertenecen también a BBVA. También llama la atención como los primeros cinco fondos de inversión, pertenecientes a entidades financieras, BBVA y SANTANDER, poseen un 59,8% del volumen de inversión de los treinta fondos estudiados.

Por contraste hay que mencionar la presencia de los dos fondos con el menor volumen de inversión de estos treinta por una diferencia amplia, se trata de GESIURIS I2 DESARROLLO SOSTENIBLE IRS y FONDO ÉTICO EDUCA 5.0. Tomando en cuenta tales diferencias considero mejor, dentro de lo posible, trabajar con porcentajes y medias antes que con volúmenes para que no sacar conclusiones erróneas.

6.2 Estructura de Inversión

Es interesante dirigir la mirada también hacia la distribución de estas cantidades invertidas por los fondos en renta pública, privada y otras instituciones IIC en proporción con su volumen total de inversión:

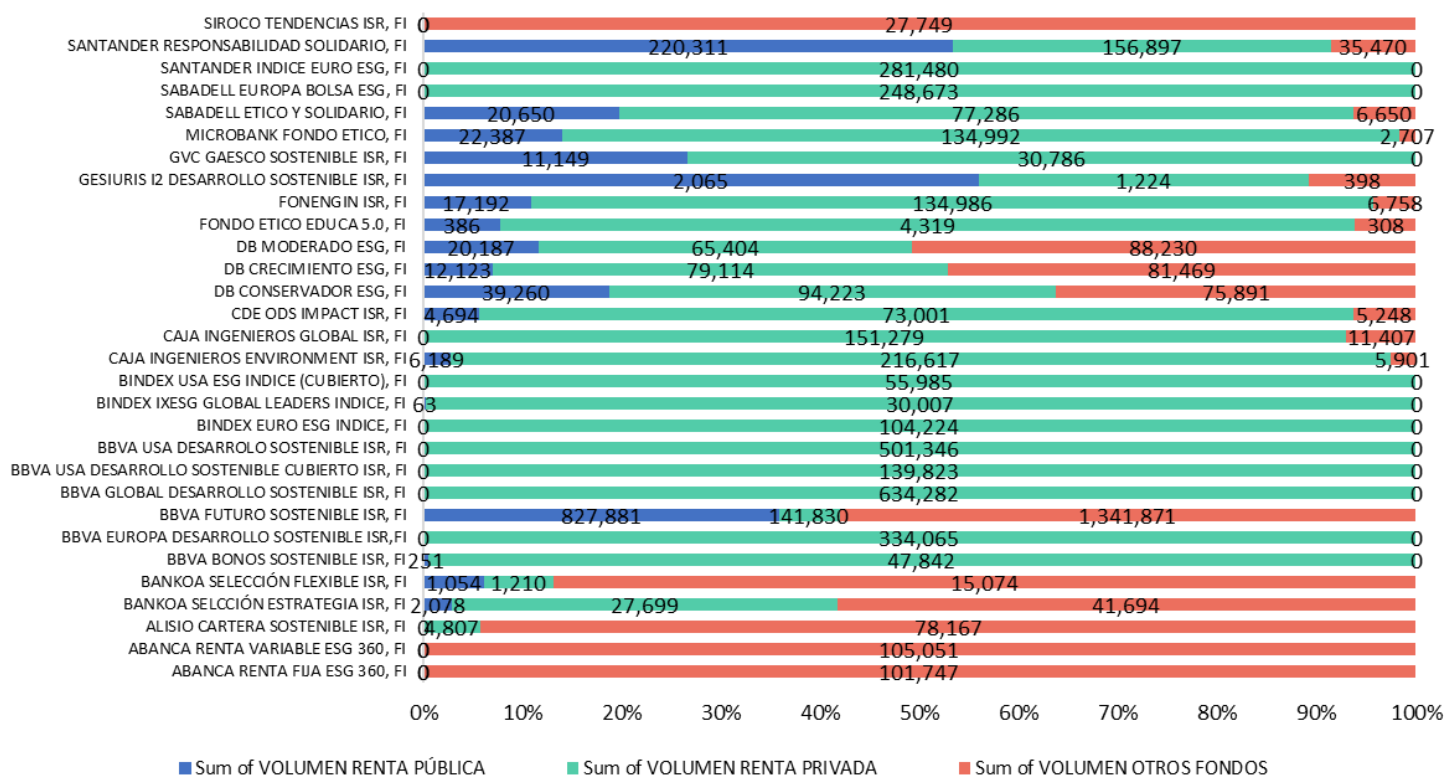


Figura 6 Estructura de Inversión de Cada Fondo
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se evidencia un predominio claro de la renta privada frente a la renta pública y las participaciones en otros fondos de inversión. Contamos hasta nueve los fondos que tan sólo invierten en renta privada, siendo el más representativo de este grupo BBVA GLOBAL

DESARROLLO SOSTENIBLE ISR ya que posee una inversión únicamente dedicada a la renta privada por un volumen total de 634 millones de euros.

En cuanto a las inversiones en otras IIC, en el grupo de los treinta fondos se pueden encontrar tres que dedican en total de sus inversiones a otros fondos, tratándose estos de los dos fondos pertenecientes a ABANCA y el tercero SIROCO TENDENCIAS ISR. La mayor inversión en otros fondos la tiene, curiosamente, un fondo que no se dedica en su totalidad a este tipo de inversión, se trata de BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR, con cerca de 1,342 millones de euros. En último lugar, se encuentra la renta pública, que es la más pasa desapercibida en esta gráfica, esto se debe a la baja inversión que existe en renta de entidades públicas por parte de los treinta fondos. Los fondos que en proporción tienen una mayor inversión en esta categoría son GESIURIS I2 DESARROLLO SOSTENIBLE ISR y SANTANDER RESPONSABILIDAD SOLIDARIO, ambos con alrededor de un 60% de inversión en dicha categoría, aunque el fondo que resulta tener el mayor volumen de inversión en renta pública es, nuevamente, BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR, con 827 millones de euros, esto no es sorpresa ya que hablamos anteriormente de que es el fondo con mayor volumen de inversión respecto al resto de fondos.

Es importante ver la media del porcentaje de inversión que le han dedicado estos fondos a cada una de las categorías que hemos establecido para esta investigación. Esta gráfica se ha obtenido a partir de los porcentajes de inversión media del conjunto de los fondos en renta pública, fija y otros fondos:

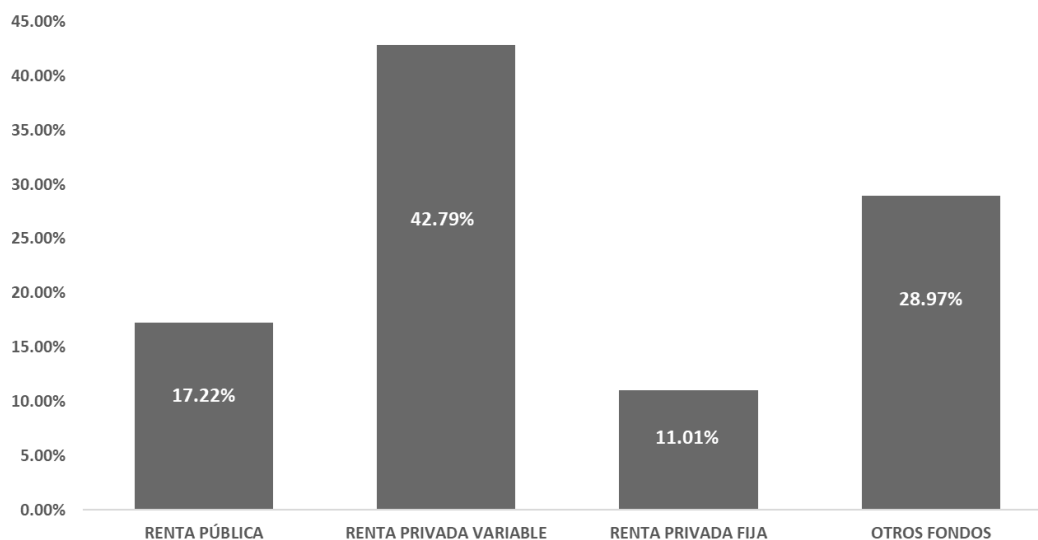


Figura 7 Inversión en Renta Pública, Privada Fija, Variable y Otros Fondos

Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Esto reafirma más claramente lo visto en la anterior gráfica. La renta privada es el tipo de inversión más popular entre estos fondos, con una inversión 53,8%, seguida de lejos por las inversiones en otros fondos con un 24.87%. En último lugar está la inversión en renta pública con apenas un 8.44%. En la categoría de renta privada se ve una marcada diferencia entre la variable y la fija, la variable es mucho mayor que la fija, con una diferencia aproximada de un

30%, una explicación de esto puede ser la presencia de varios fondos índice, cuya inversión es casi en su totalidad en acciones.

Es curioso ver hasta que extensión los términos “RESPONSABLE”, “ÉTICO”, “ISR”, “ESG”, “SOSTENIBLE”, “ENVIRONMENT” u “ODS” se repiten en los nombres de estos treinta fondos:

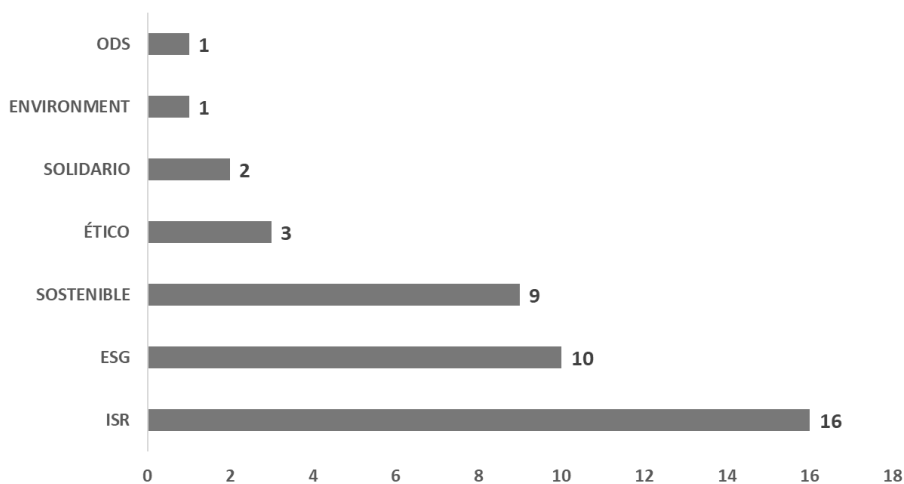


Figura 8 Términos encontrados en las denominaciones de los Fondos
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

El término “ISR” se repite un récord de 16 veces, es decir está presente en un 53.33% de los fondos, el siguiente término que más se repite es “ESG” que se está presente en un 33.33% de los fondos, seguido por “SOSTENIBLE” que está presente un 30%. Luego están “ÉTICO”, “ENVIRONMENT”, “SOLIDARIO” y “ODS”, cuyo uso es marginal.

6.3 Inversiones en Interior

Hay que mirar también la inversión que hacen estos fondos en entidades españolas en comparación con la inversión en empresas extranjeras. En la siguiente se refleja esta comparativa:

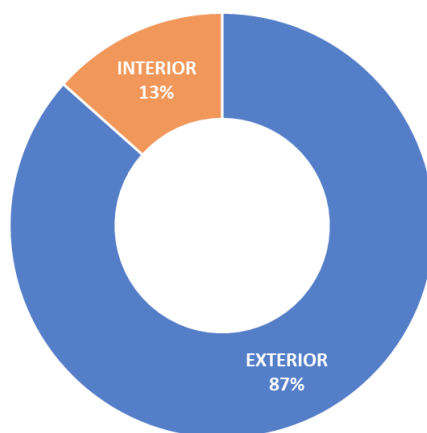


Figura 9 Inversión en Interior vs Exterior
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Como se ve en la gráfica las inversiones en entidades extranjeras es muy superior a la inversión en entidades españolas, los treinta fondos invierten de media un 87% de su patrimonio en el exterior contra 13% de media de inversión en entidades españolas. Esto equivale entonces a sólo 941,4 millones de euros.

Entrando más en detalle respecto a las inversiones en entidades españolas, a continuación, se muestra el detalle de las entidades en las que estos fondos invierten y las cantidades correspondientes:

EMPRESA	VOLUMEN
BBVA	125,351
CAIXABANK	23,479
SANTANDER	22,259
IBERDROLA	22,015
CAJA INGENIEROS	20,501
INDITEX	16,207
ADIF	13,832
TELEFONICA	12,194
BANKINTER	9,890
REPSOL	8,256
BANCO CAMINOS	7,002
KUTXABANK	5,189
NATURGY	4,043
ACCIONA	3,573
ADRIZA	3,344
FADE AVAL	2,547
RED ELECTRICA	2,523
EDP	2,346
CELLNEX	1,816
GRIFOLS	1,669
AMADEUS	1,575
UNICAJA	1425
SABADELL	838
CACEIS	750
CEPSA	663
INMOBILIARIA COLONIAL	543
FCC	410
ABERTIS	394
SOLARIA	295
AUDAX	239
RENTA 4	239
LRM SM LAR	194
ECOENERGIA	173
GREENALIA	100
GREENERGY	100
ELECNOR	92
ACS	62
MAPFRE	51
ENDESA	9

*Tabla 56 Inversión Captada por Empresa
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

A simple vista se distingue un gran número de empresas pertenecientes al IBEX35, ya de entrada es fácil ver como el BBVA es la entidad con mayor financiación captada con 125,3 millones de euros captados, y como ya se dijo anteriormente hay unos 98 millones que el BBVA ha invertido en sus propios fondos. Le sigue muy de lejos CAIXABANK con 23 millones de euros captados casi empatado con SANTANDER, lo que demuestra la potencia de las inversiones en entidades financieras.

Para continuar con el análisis de las inversiones en interior se han separado las inversiones en empresas de IBEX35 para poder hacer una comparativa posteriormente, este es el listado de empresas que se han encontrado en las carteras de inversión de los 30 fondos:

ACCIONA
ACS
AMADEUS
SANTANDER
SABADELL
BANKINTER
BBVA
CAIXABANK
CELLNEX
ENDESA
GRIFOLS
IBERDROLA
INDITEX
INMOBILIARIA COLONIAL
MAPFRE
NATURGY
RED ELECTRICA
REPSOL
SOLARIA
TELEFONICA

*Tabla 57 Empresas Indexadas IBEX35
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Son veinte las empresas del IBEX35 que se han encontrado, más de la mitad. Representan en número el 51% de todas las entidades españolas que se han encontrado en esta investigación.

Cuál es la participación de estas empresas entre los fondos investigados. A continuación, se muestra una gráfica comparativa entre la cantidad invertida en renta fija pública, renta fija priva y renta variable privada en empresas e instituciones españolas:

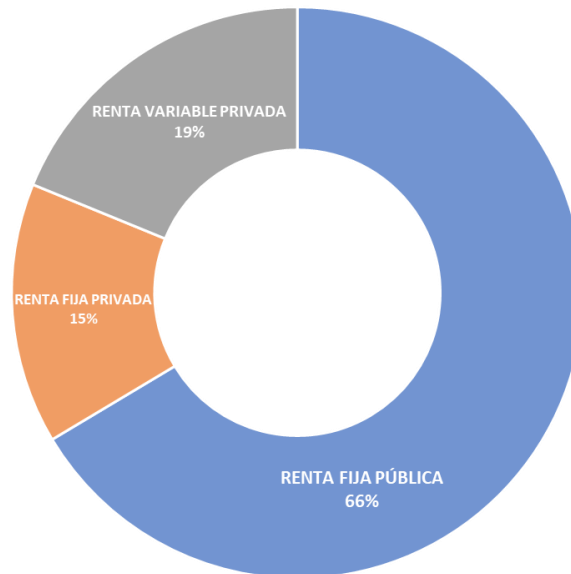


Figura 10 Renta Fija Pública vs Renta Fija Privada vs Renta Variable Privada (Interior)
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Desde esta gráfica queda claro como la inversión en renta fija pública, que corresponde a toda la inversión en deuda del Estado Español, Xunta de Galicia, País Vasco y Comunidad de Madrid que se presentó anteriormente, es de un 66%, siendo el principal tipo de inversión que los fondos incluyen en sus carteras dentro del panorama nacional. Por debajo se encuentra la inversión en renta variable privada, es decir en acciones de empresas españolas, que se aproxima a un 19%, cifra relativamente baja teniendo en cuenta el anterior dato. En última posición se encuentra la inversión en renta fija de empresas españolas, con una proporción similar a la de las inversiones en renta variable, con aproximadamente un 15% de todas las inversiones en España.

Hay que analizar por separado la inversión en renta privada, para esto se forman dos grupos, uno conformado por las empresas del IBEX35 encontradas en las carteras de inversión de los fondos de inversión, y el otro por todas aquellas que no pertenecen a dicho índice. De esta manera se podrá analizar la popularidad de las empresas del IBEX35 entre los fondos:

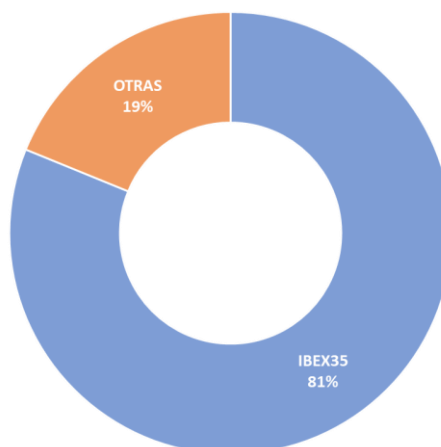
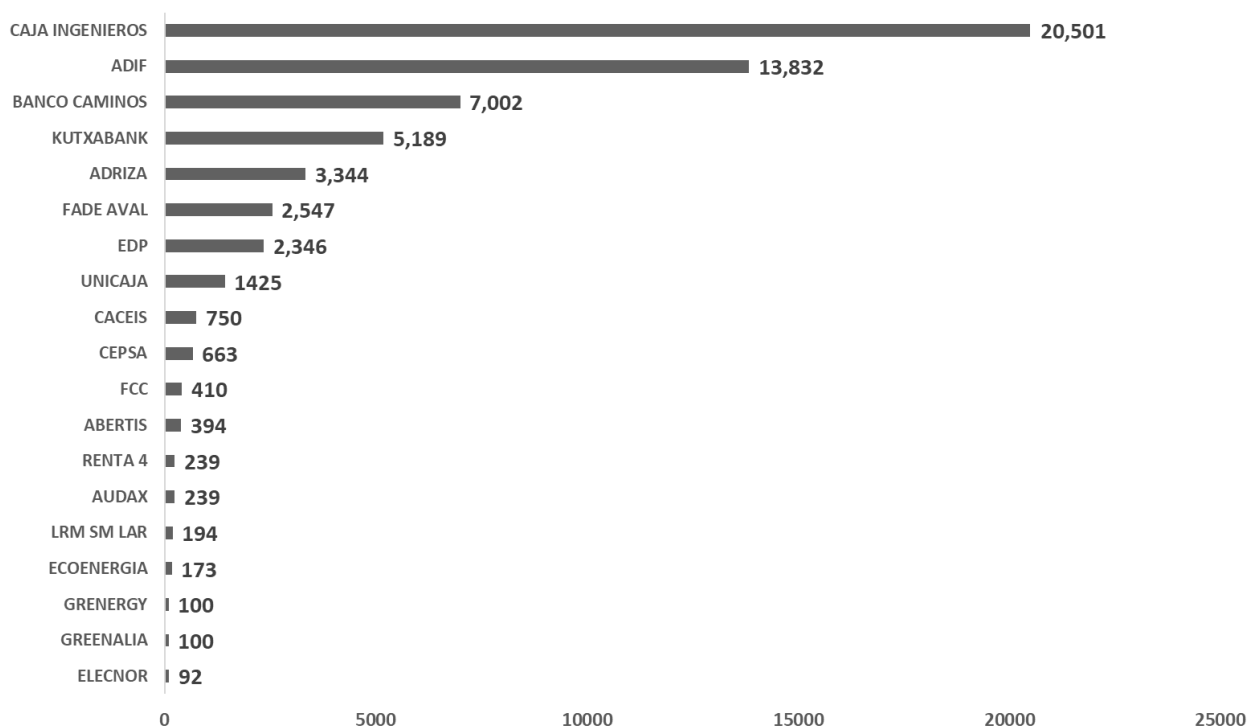


Figura 11 Otras Empresas vs IBEX35
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se comprueba así el dominio del IBEX35, aunque hay que resaltar nuevamente los cerca de 100 millones de euros que BBVA ha invertido en sus propios fondos. La inversión en IBEX35 es cuatro veces mayor que en “OTRAS”, teniendo en cuenta que el número de empresas que conforman cada grupo es muy similar, este dato es muy significativo.

Hay que profundizar más en el análisis de las inversiones en territorio español, por lo que a continuación se muestra una gráfica que representa los volúmenes de inversión en las empresas que anteriormente se han presentado la categoría “OTRAS”:



*Figura 12 Volumen Inversión Captada por Empresas Excluidas del IBEX35
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Queda claro que la entidad con el mayor volumen de inversión es CAJA INGENIEROS, por un volumen de 20,5 millones de euros, que además como se vio en el apartado de presentación de datos, se trata de unas inversiones por parte de los tres fondos pertenecientes a esta sociedad cooperativa de ahorro y crédito. La empresa que la sigue es ADIF, entidad pública empresarial que se dedica a la administración de infraestructuras ferroviarias españolas, presenta un volumen de inversión de 13,8 millones de euros. La inversión en estas dos entidades es superior a la inversión en las otras dieciséis empresas representadas en la gráfica juntas.

Para seguir con el análisis es conveniente también revisar los volúmenes de inversión en instituciones públicas:

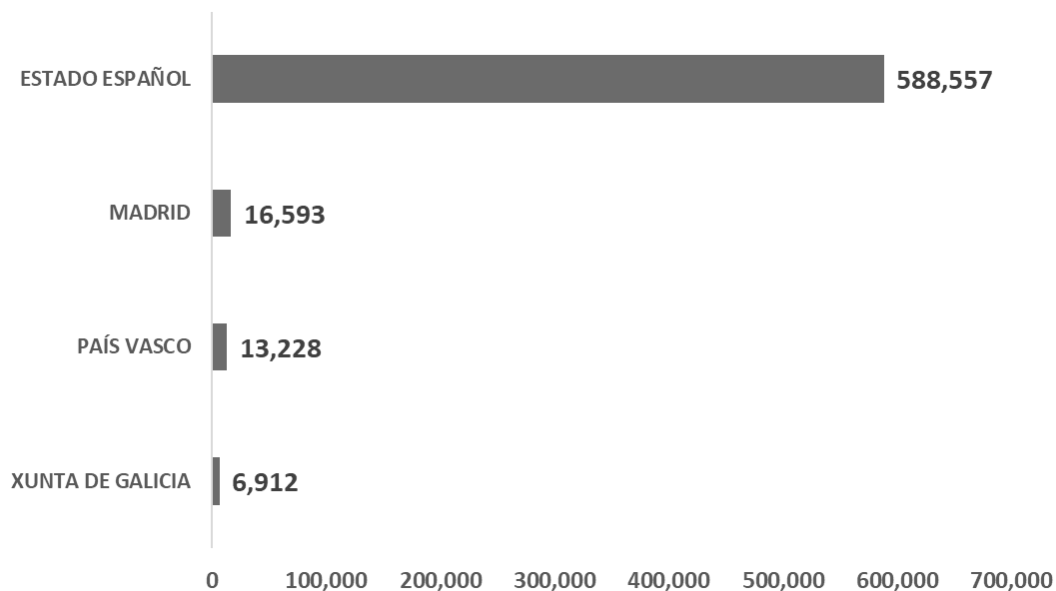
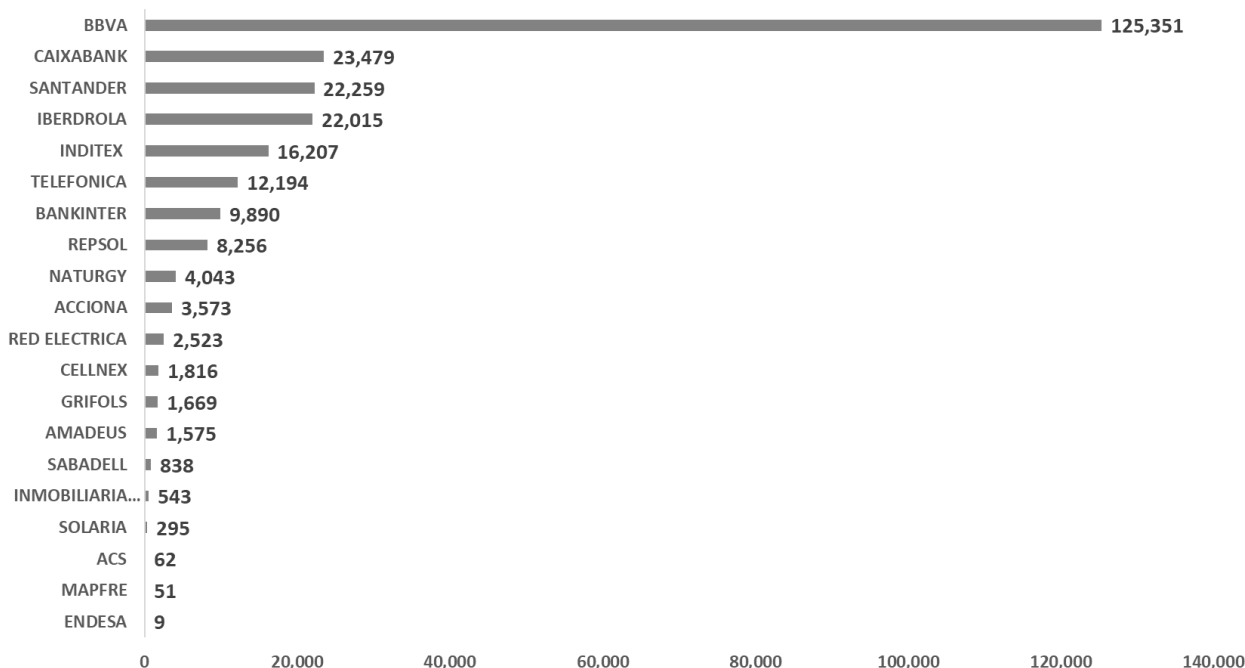


Figura 13 Inversiones en Instituciones Públicas Españolas
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Se observa el predominio de la inversión en deuda del Estado Español, que es de lejos muy superior a la inversión en deuda de las otras tres, la segunda con mayor volumen de inversión es la Comunidad de Madrid, habiendo captado 16,5 millones de euros. La inversión en deuda del Estado Español se eleva hasta los 588 millones de euros, como ya se dijo anteriormente, aproximadamente 500 de estos 588 millones de euros provienen de un solo fondo de inversión. Aun así, la inversión en renta fija del Estado Español muy superior a aquella que se observó para CAJA INGENIEROS en la gráfica anterior. En tercer lugar y con un valor muy similar a la anterior está el País Vasco, con 13 millones de euros captados. En último lugar se encuentra la deuda de la Comunidad de Madrid, con poco más de un millón de euros.

Teniendo en cuenta la información anteriormente desvelada hay que realizar un análisis más en profundidad de la inversión en las empresas del IBEX35. Se presenta una gráfica de los volúmenes de inversión en cada una de estas veinte empresas:



*Figura 14 Inversión Captada por Empresas IBEX
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

La inversión en entidades financieras es la más presente entre estos treinta fondos, siendo las tres con mayor volumen de inversión BBVA, CAIXABANK y SANTANDER, todas por encima de los 20 millones, destacando BBVA muy por encima del resto con un volumen de inversión captada de 125 millones de euros. La entidad no financiera que más inversión ha captado es IBERDROLA con 22 millones de euros, seguida por INDITEX con 16 millones de euros. Ya por debajo de la decena de millones en inversión se encuentran BANKINTER y REPSOL con 9,8 y 8,2 millones de euros en inversión respectivamente. Muy por debajo de estos valores se encuentran NATURGY, ACCIONA, CELLNEX, GRIFOLS y AMADEUS, que se encuentran entre los 4 y 1,5 millones de euros en inversión. Por debajo del millón de euros en inversión están SABADELL, INMOBILIARIA COLONIAL, SOLARIA, ACS, MAPFRE y ENDESA. Llama la atención la escasa inversión en ACS, MAPFRE y ENDESA que no llegan a los cien mil euros en inversión captada. Sobre la inversión tan alta en BBVA hay que recordar que en el apartado anterior se vio como BBVA FUTURO SOSTENIBLE ISR invirtió alrededor de 98 millones en otros tres fondos del propio grupo. Aun así, la inversión en deuda del Estado Español es muy superior a la inversión captada por el BBVA.

7. Análisis de Sostenibilidad

Complementariamente, ya efectuado el análisis cuantitativo de los datos, es procedente abordar ahora un examen cualitativo, que ayude con la evaluación de los atributos de sostenibilidad y responsabilidad social y permita llegar a unas conclusiones objetivas sobre su anunciada vocación.

7.1 Empresas listadas en el FTSE4Good IBEX

Antes, considero conveniente hacer mención expresa a este índice, ya que ha servido de base para la valoración de los fondos realizada en adelante.

El FTSE4Good IBEX, es un índice diseñado, como sus siglas lo indican, por el Financial Times Stock Exchange para el IBEX, dirigido a identificar las compañías españolas cotizadas líderes en sostenibilidad y responsabilidad social corporativa

Dieciocho de las diecinueve empresas del IBEX35 arriba relacionadas se encuentran incluidas en este índice, lo cual supondría en principio que la gran mayoría de las inversiones en interior son hechas en entidades socialmente responsables. A la hora de la valoración para la inclusión de las entidades, éste índice estudia la información pública de las entidades, incluyendo páginas web e informes propios relativos a la RSC. A esto se añaden formularios y cuestionarios solicitados a las distintas empresas. Según su metodología, este índice excluiría específicamente a compañías que se dediquen a la producción de tabaco, armas, sistemas para armas nucleares y operadores o productores de energías nucleares.

De las 39 empresas españolas encontradas en las carteras de inversión de los treinta fondos, tan sólo diecinueve se encuentran listadas en el FTSE4GOOD IBEX, lo que es un 48% de las empresas estudiadas, aunque representan el 81% del volumen de inversión captada por lo que se puede decir que es un grupo en el que poder basar este análisis con robustez.

7.2 Verificación de los FI ISR con base en la monitorización negativa

El análisis a continuación presentado se basa en el siguiente artículo: “IRRESPONSIBLE BEHAVIOR OF SPANISH FTSE4GOOD IBEX COMPANIES BASED ON NGO REPORTS”, que ha servido para inspirar este análisis cualitativo.

Como se hizo en este artículo, se examinará la evolución de la inversión socialmente responsable en los últimos años dada la importancia de tener una valoración adecuada de las empresas a la hora de calificarlas como socialmente responsables. Para ello se llevará a cabo una monitorización de todas las empresas listadas en el FTSE4Good IBEX, valiéndose de múltiples informes realizados por siete ONGs internacionales y nacionales, que producen

valoraciones sobre varios aspectos que son fundamentales a la hora de calificar la responsabilidad social de una compañía. Con la comparación de dichos informes se aplicará una estrategia de monitorización negativa consistente en excluir a las empresas que incumplen estos criterios o desarrollan sus actividades al margen de estos criterios de responsabilidad social, cuales son, entre otros, la producción de armas y armas nucleares y su financiación directa o indirecta; los derechos humanos, derechos laborales, criterios medioambientales y fiscales.

Son siete las ONGs examinadas para la investigación citada:

- **International Campaign to Abolish Nuclear Weapons (ICAN):** Campaña Internacional para la Abolición de las Armas Nucleares en castellano. Es un grupo que reúne a una 460 ONGs de alrededor de cien países. Este grupo recibió el premio Nobel de la Paz en 2017 por su labor en la concienciación colectiva sobre las consecuencias del uso de armas nucleares.
- **Center for Research on Multinational Corporations (SOMO):** Centro para la Investigación en Corporaciones Multinacionales, es un centro de información sobre multinacionales independiente y sin ánimo de lucro. Tiene una red ochenta miembros en cuarenta y cinco países. Desde 1973 se ha dedicado a la investigación de multinacionales y el impacto de sus actividades en la sociedad y el medioambiente. Sus estudios son principalmente en los campos de la justicia económica, cadenas de suministros sostenibles, recursos naturales y derechos.
- **Greenpeace:** Esta es una de las ONGs más conocidas a nivel internacional. Creada en Canadá en 1971 con el propósito de proteger y defender el medioambiente. Esta ONG por medio de protestas y comunicación creativa denuncia problemas y promueve soluciones. Está también muy ligada a la oposición a las armas y las energías nucleares, así como las libertades y los derechos civiles. Posee oficinas en 50 países, formando una de las estructuras más potentes en cuanto a ONGs a nivel internacional.
- **Oxfam Intermon:** Es una organización sin ánimo de lucro cuyos objetivos son la lucha por la paz y la justicia en el mundo. Forma parte de una federación de veintidós organizaciones que comparten el mismo enfoque basado en los derechos. Cumple una función muy importante en lo que respecta al comercio justo, habiendo creado un movimiento de comercio internacional alternativo conformado por organizaciones a lo largo de todo el mundo, movimiento cuyo objetivo es cambiar las injustas reglas del comercio internacional que contribuye a la desigualdad y la pobreza.
- **UNI Global Union:** Se trata de una organización sin ánimo de lucro con base en Suiza que representa a más de veinte millones de trabajadores de más de novecientos sindicatos. Colabora con agencias clave en cuanto a sostenibilidad, la ONU, el G20 y el Foro Económico Mundial.

- **FACUA- Consumidores en Acción:** Se trata de una organización sin ánimo de lucro española, creada en 1981. Se dedica a la defensa de los derechos de los consumidores.
- **Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa:** Se trata de una organización española, sin ánimo de lucro, fundada en 2004 por severas ONGs, asociaciones de consumidores y sindicatos. Su objetivo es fomentar la responsabilidad social corporativa en entidades españolas y su monitorización. Llevan a cabo estudios independientes en gobierno corporativo en entidades públicas españolas basándose en la información aportada por las compañías en sus informes financieros y de sostenibilidad anuales.

7.3 Monitorización aplicada por Fondo

Las empresas por analizar son las veinte que forman parte del IBEX35 encontradas en este estudio y que representan un 81% de la inversión en renta privada española. Es importante resaltar estas veinte para observar cuáles forman parte del FTSE4GOOD IBEX y de esas cuántas realmente se pueden considerar ISR. A continuación, se muestra un listado con las empresas analizadas y las áreas en las que se han encontrado informes negativos por parte de diversas ONGs:

EMPRESA	FISCAL	MEDIO AMBIENTE	ARMAS NUCLEARES	DERECHOS HUMANOS	DERECHOS LABORALES	COMPETICIÓN
BBVA	X		X			
CAIXA	X				X	
SANTANDER	X	X				
IBERDROLA	X	X				X
INDITEX	X			X	X	
TELEFONICA	X					X
BANKINTER	X					
REPSOL	X	X		X		
NATURGY	X	X				
ACCIONA	X		X			
CELLNEX						
GRIFOLS						
AMADEUS	X					
SABADELL	X		X			
INMOBILIARIA COLONIAL						
SOLARIA						
ACS	X					
MAPFRE	X			X		
ENDESA	X	X				
RED ELECTRICA	X					

Tabla 58 Resumen Responsabilidad Social Corporativa
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV

Lo indicado es comenzar el análisis con la compañía española que más inversión ha captado según nuestros datos, BBVA. En el caso del BBVA, con informes por parte de cuatro ONGs, según ICAN, está bien financiando el negocio de producción de armas nucleares o está conectado de alguna manera a este negocio. Esto es un hecho que llama la atención ya que el BBVA está incluido en el FTSE4Good Ibex cuya metodología excluye a todas las compañías que produzcan, vendan o financien armas nucleares. También se denuncian irregularidades en el apartado de impuestos. Teniendo en cuenta que ésta es la compañía con más volumen de inversión dentro de esta investigación, y por lo tanto la más relevante, parece sentar un precedente de lo que puede ser este análisis.

En cuanto a CAIXABANK, con un volumen de inversión captada de 23 millones de euros, Oxfam Intermon y el Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa denuncian que CAIXABANK incumple los criterios de derechos laborales e impuestos. Para ser más específico, Observatorio RSC denuncia que CAIXABANK contrata los servicios de Medical Geseme S.L, una empresa de prevención de riesgos laborales, para presionar a los empleados y controlar el ausentismo laboral a través de la intimidación.

Santander, empresa listada en el IBEX35 y el FTSE4Good IBEX, con una inversión captada de más de 22 millones de euros, también aparece listada en este artículo. Según Greenpeace el BANCO SANTANDER está financiando la deforestación en Indonesia, además incumple con criterios de impuestos, por lo que también estaría descartada como empresa socialmente responsable según los criterios anteriormente mencionados.

IBERDROLA es la cuarta de las empresas listadas que han obtenido una mayor inversión por parte de los treinta fondos analizados, y por lo tanto habrá que revisar la calificación que se le da en el mencionado artículo. Como se ve Greenpeace Oxfam Intermon y el Observatorio RSC tienen informes negativos de IBERDROLA respecto a medioambiente, impuestos y competición. Greenpeace afirma que IBERDROLA es una de las empresas responsables de que en España no se hayan desarrollado nuevas fuentes de energía, siendo las otras empresas a las que acusa de esto ENDESA y GAS NATURAL FENOSA. Curiosamente ENDESA también aparece como receptora de fondos en esta investigación. En cuanto al criterio de competición, Greenpeace acusa a IBERDROLA por manipular el mercado español.

La siguiente es una de las empresas insignia del IBEX35, se trata de INDITEX, que aparece listada negativamente. SOMO denuncia que INDITEX viola los derechos laborales y humanos al subcontratar producción con compañías que emplean a menores en fábricas en Bangladesh bajo unas condiciones casi esclavistas. Además, también aparece con informes negativos en el área fiscal por parte de Oxfam Intermon.

Es el turno de TELEFONICA, que como todas las empresas anteriores también se encuentra en la lista por una razón u otra. Parece muy común encontrar informes negativos en el área fiscal, el caso de TELEFONICA no es una excepción. También existen informes de FACUA en los que denuncian a TELEFONICA por competencia desleal.

BANKINTER, otra entidad que se dedica a los servicios financieros, también aparece en la lista. En este caso tan sólo existe un informe negativo por parte del Observatorio RSC relativo a temas fiscales.

REPSOL, compañía de petróleo y gas, como las anteriores recibe informes negativos en varias categorías. En el apartado de derechos humanos Observatorio RSC indica que el Centro de Información sobre Empresas y Derechos Humanos le pidió a REPSOL que aclarara una información acerca del impacto negativo del proyecto CAMISEA en comunidades locales peruanas. La misma ONG denuncia las prácticas de REPSOL en Perú, que dicen ser negativas para el medioambiente. Finalmente se repiten problemas en el área fiscal.

NATURGY es la siguiente en nuestra hoja de ruta, este caso es excepcional ya que NATURGY pasó a formar parte del IBEX35 en 2018 con el nombre que se la conoce en la actualidad, anteriormente constaba bajo la denominación GAS NATURAL, existen informes negativos en dos categorías. Como se mencionó antes, según Greenpeace NATURGY es una de las responsables de que en España no se desarrollen nuevas fuentes de energía, causando un impacto negativo en el medioambiente. Además, Greenpeace ha organizado recientemente una protesta en contra de esta compañía por su involucración en la compra de gas ruso en el contexto de la guerra en Ucrania. Por parte de Observatorio RSC y Oxfam Intermon reciben informes negativos respectivos a asuntos fiscales.

ACCIONA es una corporación líder en la promoción y gestión de infraestructuras, energías renovables, agua y servicios. Recibe informes negativos en las áreas de armas nucleares y fiscal. Según dice Greenpeace esta empresa está ligada de alguna manera al negocio de las armas nucleares, Oxfam Intermon y Observatorio RSC la denuncian por sus prácticas fiscales.

Siguiendo con CELLNEX, CELLNEX TELECOM es una entidad que se dedica a operar infraestructuras de telecomunicaciones inalámbricas de radiofusión, siendo una de las empresas de este tipo más grande de Europa. Resulta ser la primera empresa de la lista que no tiene ningún informe negativo y por lo tanto se podría considerar como empresa socialmente responsable. Es una pena que sea la undécima empresa en nuestra por volumen de inversión captada, con un total de apenas 1,8 millones de euros.

El caso de GRIFOLS es distinto ya que pasó a formar parte de los índices FTSE4Good en julio de 2018, por lo que no aparece listado. GRIFOLS es un grupo empresarial dedicado a los sectores farmacéutico y hospitalario, desde el 2008 forma parte del IBEX35 y partir de 2011 en el NASDAQ a través de una compañía de su grupo (American Depositary Receipts).

AMADEUS es una entidad referente en soluciones tecnológicas para el sector turístico. Como se observa esta entidad recibe informes negativos por parte de Oxfam Intermon y Observatorio RSC en el apartado fiscal. Por lo que también estaría descartada para la consideración de entidad socialmente responsable.

Volvemos a las entidades de servicios financieros con SABADELL. Según estas ONGs SABADELL está financiando o está indirectamente ligada al negocio de las armas nucleares. Nuevamente

Oxfam Intermon y Observatorio manifiesta juicios negativos en el asunto fiscal. Como se dijo anteriormente uno de los criterios para entrar al FTSE4GOOD IBEX es no estar conectado con el negocio de las armas nucleares y SABADELL según estas ONGs lo incumple, pero aun así forma parte de este índice.

INMOBILIARIA COLONIAL es uno de los principales operadores inmobiliarios de España y de Europa, fue fundada en 1945 y pasó a formar parte del IBEX35 en 2007 y del FTSE4GOOD IBEX en junio de 2018. Es por esto que no aparece en la lista de este artículo que fue publicado en mayo de 2018.

El caso de SOLARIA es un poco más extremo, ya que no requirió ningún análisis adicional ni informes de ONGs ya que directamente no está incluida en el FTSE4GOOD IBEX, por lo que el mismo comité evaluador del propio índice no consideró a esta compañía, que curiosamente se dedica al sector de las energías renovables, merecedora de formar parte de dicho índice. Esta compañía sí forma parte del IBEX35.

ACS (ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIO SA), empresa constructora referente mundial en el sector de las infraestructuras. Esta compañía tan sólo recibe informes negativos en el apartado fiscal por parte de Oxfam Intermon y Observatorio RSC, aunque suficientes para descartarla de la consideración como socialmente responsable.

Para seguir el análisis, MAPFRE ha obtenido informes negativos en las áreas de derechos humanos y fiscal. Según Greenpeace MAPFRE participa en un proyecto de construcción en Brasil que viola los derechos humanos. Por su lado Oxfam Intermon y Observatorio RSC denuncian malas prácticas en el área fiscal.

ENDESA, que solo captó 9 mil euros de inversión, una cantidad insignificante, pero eso no la descarta para este análisis. ENDESA se dedica al mercado energético, es acusada por Greenpeace de ser una de las culpables de la falta de desarrollo de nuevas fuentes de energía en España, además Oxfam Intermon y Observatorio RSC denuncian malas prácticas fiscales por lo que esta compañía queda descartada y no se puede considerar como corporación socialmente responsable.

Por último, RED ELÉCTRICA, esta empresa que se dedica al transporte de energía eléctrica y la operación de sistemas eléctricos, tampoco se puede considerar ISR y queda descartada desde el punto de vista de monitorización negativa debido a las malas prácticas en el área fiscal según reportan Oxfam Intermon y Observatorio RSC.

7.4 Resumen

Se muestra una tabla a modo de resumen en el que se muestran todas las empresas analizadas en esta sección, si pertenecen al FTSE4GOOD IBEX, si según nuestro análisis se pueden considerar ISR, el volumen de inversión captada y su proporción respecto a toda la inversión en renta privada española:

EMPRESA	FTSE4GOOD IBEX	ISR	VOLUMEN	%
BBVA	SI	NO	125,351	39.64%
CAIXABANK	SI	NO	23,479	7.43%
SANTANDER	SI	NO	22,259	7.04%
IBERDROLA	SI	NO	22,015	6.96%
INDITEX	SI	NO	16,207	5.13%
TELEFONICA	SI	NO	12,194	3.86%
BANKINTER	SI	NO	9,890	3.13%
REPSOL	SI	NO	8,256	2.61%
NATURGY	SI	NO	4,043	1.28%
ACCIONA	SI	NO	3,573	1.13%
RED ELECTRICA	SI	NO	2,523	0.80%
CELLNEX	SI	SI	1,816	0.57%
GRIFOLS	SI	-----	1,669	0.53%
AMADEUS	SI	NO	1,575	0.50%
SABADELL	SI	NO	838	0.27%
INMOBILIARIA COLONIAL	SI	-----	543	0.17%
SOLARIA	NO	NO	295	0.09%
ACS	SI	NO	62	0.02%
MAPFRE	SI	NO	51	0.02%
ENDESA	SI	NO	9	0.00%

*Tabla 59 Resumen por Volumen y RSC
Fuente: Elaboración propia a partir de la CNMV*

Se observa cómo tan solo un 0,57% de la inversión en España se puede considerar ISR, inversión que pertenece únicamente a CELLNEX con un volumen de 1,8 millones de euros, mientras los otros 254 millones de euros invertidos son en empresas que no cumplen con requisitos ISR. Es curioso como SOLARIA, empresa que según la información aportada por la Bolsa de Madrid se dedica a las energías renovable, es la única de estas veinte empresas que no está siquiera incluida en el FTSE4GOOD IBEX. A parte de esto, destacan nuevamente las entidades de servicios financieros, incumpliendo todas varios requisitos ISR según las ONGs, y representando un 57% de toda la inversión en empresas españolas.

8. Conclusiones

El objetivo de este estudio es analizar las carteras de inversión de ciertos fondos que dicen ser socialmente responsables, ya que, tras una indagación en los datos proporcionados por la CNMV, a simple vista no se encontró una relación entre dichos fondos y unas inversiones en entidades socialmente responsables.

Como ya se vio en el marco conceptual, existen muchos tipos de fondo de inversión, con unas definiciones y unos parámetros muy claramente establecidos, sin embargo, los fondos de inversión de responsabilidad social no están clasificados ni definidos tanto en la CNMV como en INVERCO. Por lo que hay que ajustarse a una definición de estos globalmente aceptada pero no oficial. La Inversión Socialmente Responsable es toda aquella en la que se tienen en cuenta una serie de criterios medioambientales, sociales, de gobierno corporativo además de ciertas exclusiones a sectores y actividades económicas que se no se consideran generalmente éticas o morales, como la fabricación de armas y la venta de tabaco o alcohol.

Habiendo visto todo esto, y con la pregunta de si los fondos de inversión socialmente responsables en España siguen estos criterios de inversión a la hora de conformar sus carteras de inversión, se ha llevado a cabo una búsqueda de estos fondos, cosa que ha sido posible a través del motor de búsqueda por entidades disponible en el web de la CNMV. Para esta búsqueda se usaron como palabras clave “ISR”, “ÉTICO” y “ESG”, arrojando esta búsqueda 38 fondos, siendo 30 de estos los seleccionables debido a que los otros 8 figuran como dados de baja, obteniendo así la base datos para esta investigación.

Tras haber obtenido la base de datos, haber extraído los datos necesarios y haber presentado un análisis cuantitativo y cualitativo de estos mismos datos estamos preparados para hacer una evaluación, teniendo en cuenta el alcance de esta investigación, de las inversiones de los fondos que se proclaman como ISR, ESG y SOSTENIBLES.

Aquí entran en juego las categorías de inversión que se establecieron a lo largo de este trabajo. Bajo cierto punto de vista, las inversiones en deuda pública no son inversiones socialmente responsables ni mucho menos ESG o sostenibles. Invertir en un órgano gubernamental aporta una rentabilidad fija y un muy bajo riesgo, pero no impulsa ningún tipo de actividad económica que se pueda calificar como responsable socialmente. Es verdad que los fondos analizados en este trabajo apenas invierten un 17% de media en renta pública, nacional o extranjera, por lo que no puedo juzgar la política de inversión con base en este único criterio.

En cambio, en el ámbito de la inversión en España, sí que aumenta mucho la inversión en deuda pública, del Estado español principalmente, alcanzando un 66% de todas las inversiones en España, representando cerca de 624 millones de euros. Este hecho puede llevar a pensar que la inversión en nuestro país se encuentra lejos de representar inversión socialmente responsable, pero no podemos afirmarlo con rotundidad hasta no evaluar las inversiones en renta privada y otros fondos.

Entrando a valorar lo que ha sido la renta privada en esta investigación, tan solo podemos hablar de la renta privada en entidades españolas debido a las limitaciones de este trabajo, teniendo en cuenta que la inversión en interior es de tan sólo un 13% de toda la inversión de los fondos. Sabiendo que las empresas que no están incluidas en el IBEX35 son minoría en las carteras de inversión de los fondos investigados, llegando apenas a un porcentaje del 19% de toda la inversión en empresas españolas, y que la empresa con mayor inversión captada de este grupo, CAJA INGENIEROS, con 20,5 millones de euros, recibe dicha inversión de fondos propiedad de su propio grupo, no se puede decir que la evaluación de responsabilidad social de estas empresas vaya a ser muy esclarecedora en comparación con el grupo IBEX35. De las empresas del IBEX35, que recibieron un 81% de toda la inversión en empresas españolas, se llevó a cabo un análisis cuantitativo y de sostenibilidad, arrojando que las inversiones de este tipo son significativas dentro de las carteras de inversión estudiadas, con BBVA como principal receptor de fondos, con aproximadamente 125 millones de euros recibidos, siendo 98 de esos aportados por fondos propios de BBVA y destinados a fondos propios de BBVA. Tan sólo esto lleva a interpretar un comportamiento inversor de dudosa intencionalidad.

Respecto al análisis cualitativo que se ha llevado a cabo con base en el estudio citado, queda claro que de las 19 empresas 16 no cumplen con los requisitos necesarios para considerarse corporaciones socialmente responsables y, por lo tanto, toda inversión por parte de los fondos en cualquiera de estas empresas, también se excluye como tal. Tanto es así que cuatro de estas empresas están relacionadas con el negocio de las armas nucleares y al menos tres con la violación de derechos humanos y laborales. Tan sólo una reúne las condiciones para considerarse socialmente responsable, se trata de CELLNEX, que sólo recibe 1,8 millones de euros de inversión en comparación con los 254 millones del resto de empresas que no cumplen los requisitos. Por todo esto es que no podemos considerar las inversiones en renta privada española como socialmente responsable. Esto resulta preocupante ya que tan sólo resta otra categoría más de la que hablar y hasta el momento no se detectan inversiones socialmente responsables lo suficientemente significativas como para determinar a este grupo de fondos como ellos mismos mantienen ISR, ESG o SOSTENIBLES. Hay que tener en cuenta que el análisis de la inversión en renta privada se ha llevado a cabo tan sólo para empresas españolas, que representan un porcentaje muy bajo dentro de la inversión total de los fondos

analizados, sólo 316 millones de euros frente a los 7 mil millones de euros de inversión total de los treinta fondos.

Las inversiones en otros fondos, que suponen un 29% de la inversión total, no son inversiones de carácter socialmente responsable o sostenible, hay que destacar que, por la propia naturaleza de estas inversiones, se dificulta mucho desde el punto de vista del inversor minorista saber a ciencia cierta en qué están invirtiendo y mucho menos si se trata de inversiones en empresas realmente responsables. Ejemplo de esto es BBVA, que invirtió cerca de 100 millones de euros en sus propios fondos, a priori ISR, pero como se ha demostrado a lo largo de este estudio son todo lo contrario. La inversión en otro fondo basada simplemente en el criterio de que dicho fondo dice ser ISR parece más una estrategia de greenwashing, término que implica que una empresa sigue una estrategia de marketing en la que aseguran ser respetuosas con el medioambiente o ISR, sin implementar una política acorde a dichos parámetros. Además, visto desde cierta perspectiva, una inversión ISR debe llevarse a cabo con plena consciencia de hacia dónde va destinado el dinero y con la seguridad de que la entidad receptora cumple con los criterios ISR.

En definitiva, después de haber visto cómo los treinta fondos estudiados distribuyen sus inversiones, parece que, teniendo en cuenta las limitaciones del análisis, lamentablemente no se puede afirmar que estos fondos sean ISR, ESG o sostenibles, ya que ni sus inversiones en renta pública, un 66% de toda la inversión en España, y en otros fondos se pueden considerar como tal. Tampoco las inversiones en renta privada que se han analizado lo son, o dicho de otra manera, distan tanto de serlo hasta el punto de que llegan a antagonizar muchos de los requisitos de lo que sería una inversión socialmente responsable.

Queda abierta la posibilidad de hacer un análisis de las inversiones en renta privada extranjera en otro estudio en el futuro que pueda aportar más información en este aspecto.

9. Bibliografía

- Albareda, L. (2005). “Observatorio de la Inversión Socialmente Responsable en España 2004”. Barcelona: IPES-ESADE.
- Alejos Góngora, C. (2014). “La Inversión Socialmente Responsable (ISR): Una Opción Comprometida Con El Bienestar”. Barcelona: IESE
- Basso, A. (2022). “¿Cómo invertir en fondos socialmente responsables? Guía 2022” en Invertir en Fondos de Inversión. < <https://invertirenfondosdeinversion.com/fondos-socialmente-responsables/>> [Consulta: 2 de junio de 2022]
- Comisión Nacional de Valores. *Tipos de Fondos*. <<https://www.cnmv.es/Portal/Inversor/Fondos-Tipos.aspx>> [Consulta: 20 de mayo de 2022]
- Comisión Nacional de Valores. *MIFID II – MIFIR*. < https://cnmv.es/Portal/MiFIDII_MiFIR/MapaMiFID.aspx > [Consulta: 20 de mayo de 2022]
- Escolano, C. y Sánchez, N. (2010). “Análisis cualitativo de los Fondos de Inversión Socialmente Responsables comercializados en España”. Barcelona: Finançament Ètic i Solidari
- España. Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. *BOE*, 5 de noviembre de 2003, núm. 265, p. 1-105
- España. Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. *BOE*, 20 de julio de 2012, núm. 173, p. 1-135
- Espinós Vañó, M. y García, F. (2018). “Irresponsible Behavior of Spanish FTSE4GOOD Ibox Companies Based on NGO Reports” en Autoría del congreso 10th International Scientific Conference “Business and Management 2018”. Lituania. 224-235
- Fanjul Suárez, J. y González Cuervo. G. (2005). “Análisis De La Inversión Socialmente Responsable En España: Fondos Éticos, Ecológicos Y/O De Responsabilidad Social”. León: Universidad de León.
- Gascal, M. (2022). “La inversión ESG gana terreno en España”. En Capital. < <https://capital.es/2022/04/28/inversion-esg-sostenible-espna/> > [Consulta: 2 de junio de 2022]
- Hale, J. (2019). “El nuevo rating de sostenibilidad y el riesgo material ESG” en Morningstar. <<https://www.morningstar.es/es/news/197281/el-nuevo-rating-de-sostenibilidad-y-el-riesgo-material-esg.aspx14%20Nov.%202019> > [Consulta el 23 de junio de 2022]
- INVERCO. *Categorías de Fondos de Inversión*. < <https://www.inverco.es/20/26/29>> [Consulta: 20 de mayo de 2022]
- Mercader, J. (2020). “Detalles de las Carteras Fondos Indexados ISR” en InbestMe. < [Detalles de las carteras Fondos Indexados ISR | Blog inbestMe](https://www.inbestme.com/detalles-de-las-carteras-fondos-indexados-isr/) > [Consulta: 24 de mayo de 2022]
- Novillo, C. (2019). “Greenwashing: qué es, cómo funciona y ejemplos” en EcologíaVerde. <<https://www.ecologiaverde.com/greenwashing-que-es-como-funciona-y-ejemplos-2077.html> > [Consulta: 2 de julio de 2022]
- Raju, V. (2022). “You Are Not Doing ESG Investing” en Morgan Stanley. <[https://www.morganstanley.com/im/es-es/intermediary-investor/insights/articles/you-](https://www.morganstanley.com/im/es-es/intermediary-investor/insights/articles/you-are-not-doing-esg-investing)

[are-not-doing-esg-investing.html?cid=smsp-7285464:335675622:527667585:170932835](https://www.efsa.europa.eu/en/press/news/191209) >

[Consulta: 12 de julio de 2022]

- Unión Europea. Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. *BOE*, 9 de diciembre de 2019, núm. 317, p. 1-16
- Unión Europea. Reglamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inversiones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088. *BOE*, 22 de junio de 2020, núm. 198, p. 13-43

ANEXO

OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE



Reflexión sobre la relación del TFG con los ODS en general y con el/los ODS más relacionados.

Por el tema tratado en este TFG, la inversión socialmente responsable, que implica la inversión en empresas comprometidas en actividades económicas socialmente responsables y medioambientalmente sostenibles, queda clara la relación con los ODS. Dentro de los criterios y conceptos tratados en este trabajo se pueden encontrar los derechos laborales, ligados directamente al objetivo número 8 “trabajo decente y crecimiento económico”. El rechazo a los comerciantes de todo tipo de armas y más específicamente las armas nucleares, que guarda una relación estrecha con el objetivo 16 “Paz, justicia e instituciones sólidas” que se refiere en cierta medida a todos los conflictos armados y las consecuencias resultantes en violaciones de los derechos humanos, que no es coincidencia, se aplica y se referencia en este trabajo como uno de los criterios a la hora de hacer una inversión socialmente responsable. Los ODS 13, 14 y 15 “Acción por el clima”, “Vida Submarina” y “Vida de ecosistemas terrestres” están también representados de manera contundente en este trabajo gracias al concepto “ESG”, cuya primera sigla corresponde a “Environment”, haciendo referencia a la necesidad de invertir en empresas que respeten el medio ambiente, que limiten al máximo la contaminación y el uso innecesario de recursos naturales, preservando de esta manera el medioambiente, y cuya segunda sigla corresponde a “Social”, haciendo referencia al impacto que una empresa puede tener en la sociedad. La reducción de las desigualdades con respecto a países en vías de desarrollo también se trata en este TFG, excluyendo de una valoración positiva o ISR a toda aquella empresa que explote los recursos naturales y humanos de manera indebida en dichos países. Otro de los ODS que se encuentra vinculado a este TFG es el 3, relativo a salud y bienestar, ya que, como se indica en el trabajo, los productos peligrosos para la salud no son objeto de inversión socialmente responsable, siendo un buen ejemplo de esto la industria del tabaco, cuyos efectos son negativos en la salud de los consumidores y por lo tanto toda compañía implicada en dicha industria es descalificada como socialmente responsable.

En definitiva, como se puede ver, el análisis de las carteras de inversión de fondos etiquetados como socialmente responsable, conlleva considerar temas y criterios alineados con los ODS. Desde la definición y delimitación de estos mismos criterios, hasta la evaluación y clasificación de las empresas del IBEX35 según estos criterios. Llevando todo esto a varias reflexiones acerca de temas como los derechos humanos, derechos laborales, competencia leal, gestión transparente y cumplimiento de la ley, protección y preservación del medioambiente, energías renovables, igualdad, consumo responsable y armas. Siendo todos estos a la vez temas directamente relacionados con los objetivos de desarrollo sostenible. Concluyendo con todo esto que este trabajo de fin de grado está totalmente relacionado con dichos objetivos.