



## Reflexiones sobre la ISR: la perspectiva internacional

Nueve. Es la cifra de fondos minoristas de inversión socialmente responsable (aquellos que invierten atendiendo a criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo) domiciliados en España a 30 de junio de 2013. **En toda Europa, el mercado 'retail' contaba en esa fecha con 922 fondos ISR que gestionaban un patrimonio cercano a los 108.000 millones de euros, un máximo histórico pero ¿apenas un 1,7% del total de los activos gestionados en el Viejo Continente?**, apunta Jordi Lesaffer, responsable del equipo de análisis de Vigeo, firma de análisis especializada en el sector de las inversiones responsables que ha desarrollado, en colaboración con Morningstar, un [estudio del mercado minorista europeo de la ISR](#).

Lesaffer presentó algunos datos del estudio durante la 'Semana de la ISR 2014', organizada recientemente por Spainsif. **Francia lidera claramente el segmento de las inversiones éticas ¿tanto en número de fondos domiciliados como en cuanto al patrimonio gestionado?** y Vigeo atribuye esta preponderancia a la influencia de los factores legislativos y a la madurez de este mercado, mucho menos bancarizado que el español.

**Un aspecto que se ha demostrado determinante para el crecimiento de la ISR es el apoyo del sector público.** Como explica [Elena Armengot](#), Senior Sales en [BNP Paribas Investment Partners](#), ¿de los cerca de 170.000 millones de euros que se invierten en ISR en Francia ¿aproximadamente un 7% del total de los activos gestionados? 120.000 corresponden al mercado institucional?.

¿Quién es este mercado institucional? Armengot identifica a los dos principales clientes institucionales: el fondo de reserva de la Seguridad Social francesa, cuyos mandatos se gestionan íntegramente conforme a criterios ASG, y el sistema de Seguridad Social de los funcionarios franceses (que cotizan por un régimen particular), que ha establecido sus propias listas de exclusión y políticas de voto para gestionar los riesgos reputacionales.

La gestión de riesgos es precisamente la característica de la ISR que más está contribuyendo a su popularidad como técnica de gestión entre los gestores 'convencionales'. ¿La ISR es una inversión como otra cualquiera: busca generar rentabilidad. La diferencia está en cómo se gestionan las inversiones?, explica [Iván Díez](#), director de [Groupama Asset Management](#) para España, Portugal y Andorra. Díez señala que **¿integrar criterios extrafinancieros en el análisis permite detectar mejor los riesgos y oportunidades futuros**, por eso la ISR suele generar más rentabilidad con menos riesgo a largo plazo?.

Aunque gran parte de las estrategias de inversión socialmente responsable se centran en el sector corporativo, [Amparo Ruiz](#), responsable de [Petercam](#) para España y Latinoamérica, apunta que **los criterios extrafinancieros son igualmente aplicables al sector público y que pueden resultar especialmente útiles a la hora de invertir**, por ejemplo, **en deuda soberana de mercados emergentes**. Ruiz cita como ejemplo a Corea del Sur, un país que hasta hace poco integraba el universo de inversión ISR de Petercam pero cuyos indicadores sobre corrupción, derechos políticos, igualdad de géneros o distribución de la riqueza se han deteriorado ostensiblemente en los últimos meses.

### De las listas de exclusión al 'best effort'?

Uno de los aspectos destacados por Lessaffer durante su intervención es que las estrategias de inversión socialmente responsable han ido evolucionando, desde la selección negativa (listas de exclusión) a las inversiones temáticas o de impacto, pasando por las estrategias de selección positiva ('best in class?'), la aplicación de normas internacionales o el activismo accionarial. ¿La novedad es que ahora los gestores empiezan a combinar distintas estrategias?.

[Bruno Patain](#), director de ventas institucionales para Iberia en [Generali Investments Europe](#), defiende un enfoque algo diferente, el denominado **best effort**, que no se limita a aquellas empresas o países que mejor lo hacen, sino que **también tiene en cuenta la evolución en el tiempo**. Si, en vez de excluir directamente a una empresa, compartes tu análisis con ella, le estás dando la oportunidad de mejorar. En Generali hemos descubierto que esta política de diálogo con las empresas puede resultar tanto o más eficaz que el activismo accionario o las políticas de voto?

---



© CCOO SERVICIOS 2017

Logos y marcas propiedad de sus respectivos autores

Se permite la reproducción total o parcial de todos los contenidos siempre que se cite la fuente y se enlace con el original