

Análisis cualitativo de los Fondos de Inversión Socialmente Responsables comercializados en España



Papers de l'Observatori de les Finances Ètiques



OBSERVATORI
DE LES FINANCES ÈTIQUES

Dirección del proyecto:

Narcís Sánchez (observatori@fets.org)

Director económico-financiero por ESADE, con una importante experiencia financiera. Hasta el 2007, miembro de la dirección de un importante grupo financiero estatal. Participa en el movimiento asociativo de forma activa, forma parte del Patronat de la Universitat Internacional de la Pau Sant Cugat del Vallès, es miembro de la junta de FETS y de FIARE y coordinador del Observatori de les Finances Ètiques.

Responsable del proyecto y autor del estudio

Carles Escolano (carles@fets.org)

Ingeniero Industrial por la ETSEIB de Barcelona (UPC), especializado en gestión. Trabajó 8 años como consultor de empresas en Bax & Willems Consulting Venturing en el ámbito de la creación de negocios, el desarrollo y comercialización de tecnología y la evaluación de su impacto económico. Colabora con el Observatori de les Finances Ètiques como voluntario.



www.fets.org

Còrsega 288, 3r 2a
Barcelona
08008 (España)

ANÁLISIS CUALITATIVO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLES COMERCIALIZADOS EN ESPAÑA

Papers de l'Observatori de les Finances Ètiques

Barcelona, diciembre de 2010

CONTENIDOS

1. FINANZAS ÉTICAS E INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE. 3

2. OBJETIVOS Y ÁMBITO DEL ESTUDIO 5

3. EL ENTORNO LEGAL DE LOS FONDOS ISR EN ESPAÑA. 6

4. ENFOQUES PARA LA INVERSIÓN Y SELECCIÓN DE ACTIVOS. 8

A. CUADRO RESUMEN: CONCEPTOS BÁSICOS DE LA ISR 10

5. EL MERCADO DE FONDOS ISR EN ESPAÑA. 11

 5.1 Fondos ISR comercializados en España 11

 5.2 Análisis cualitativo de los Fondos ISR comercializados en España 15

6. LOS ACTIVOS EN LOS QUE INVIERTEN LOS FONDOS ISR EN ESPAÑA 19

 6.1 Descripción de los activos y entidades identificadas 19

 6.2 Selección de 20 entidades 23

 6.3 Análisis cualitativo de las 20 entidades seleccionadas 25

 6.4 Análisis detallado de las 4 principales entidades españolas 37

B. CUADRO RESUMEN: ASPECTOS IDENTIFICADOS EN EL ANÁLISIS. 54

7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES 55

8. AGRADECIMIENTOS 58

9. APÉNDICES. 59

 9.1 Metodología para la realización de este estudio. 59

 9.2 Listados de entidades (Fondos ISR comercializados en España) 63

 9.3 Acrónimos 66

 9.4 Listado de tablas y figuras. 67

Papers de l'Observatori de les Finances Ètiques – Núm. 7

Edita: FETS

Coordinación: FETS

Disseño y maquetación: L'Apòstrof, SCCL



1. FINANZAS ÉTICAS E INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE



Las finanzas éticas nacen como un instrumento de transformación social. La inversión en la financiación de proyectos no es un fin en sí misma, es un medio para obtener impactos positivos en la sociedad, ya sea en el ámbito social, cultural o medioambiental. La rentabilidad económica es importante para asegurar la continuidad de las entidades. Distintos tipos de instituciones financieras como bancos éticos, cooperativas de crédito o fundaciones son las encargadas de captar el ahorro y conceder los préstamos. Para canalizar el ahorro hacia los préstamos y la inversión, estas entidades pueden utilizar instrumentos de ahorro o inversión (depósitos, cuentas corrientes, fondos de inversión) y de financiación (microcréditos, préstamos, compra de acciones).

Considerando los tipos de instrumentos que utilizan las finanzas éticas, no se aprecia ninguna diferencia significativa en las prestaciones de los productos respecto a las finanzas convencionales. De hecho, es importante destacar que las finanzas éticas no nacen en contra de las finanzas convencionales ni pretenden etiquetarlas de "no éticas" por el simple hecho de autodenominarse como tales. Sin embargo, si nacen como una propuesta de banca alternativa guiada por unos criterios de financiación mucho más amplios que los estrictamente económicos o financieros.

Por su parte, la banca convencional ha empezado a ofrecer productos de inversión en los que se persigue la integración de criterios ambientales, sociales, y de buen gobierno corporativo en las políticas de inversión. Son los denominados Fondos de Inversión Socialmente Responsable o ISR. En algunos casos, además de integrar los criterios mencionados, estos fondos destinan una parte de la rentabilidad obtenida a financiar otras entidades. Si bien estos fondos podrán calificarse de solidarios, no todos los fondos solidarios tienen porque ser ISR.

En este sentido, la proximidad conceptual entre las finanzas éticas y las inversiones socialmente responsables

se hace evidente. Sin embargo, la implementación actual de la ISR en España (y en otros países) deja lugar a dudas acerca de que esta proximidad sea una realidad.

En los últimos años ha habido numerosas iniciativas para impulsar la adopción de prácticas ISR en los agentes de inversión así como prácticas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en las empresas.¹ Sin embargo, las prácticas ISR son de carácter voluntario¹ y en muchos casos su definición es demasiado genérica o ambigua. Además, existe una escasa regulación al respecto.

Por otro lado, coexisten una gran variedad de enfoques y metodologías para evaluar los activos en los que se invierte² y una transparencia escasa sobre los criterios utilizados. En consecuencia, no es sorprendente que las metodologías aplicadas por los agentes de inversión y las entidades de denuncia den resultados contradictorios o que no sean demasiado coherentes con las listas de empresas más sostenibles, las más admiradas o las más responsables.³ Más sorprendente aún, estudios realizados en Estados Unidos y en el Reino Unido muestran que los activos en los que invierten estos fondos no difieren demasiado de los fondos convencionales.^{4,5}

- 1 Albareda L.; Rosario Balaguer M.; Arenas, D. (2009): *Observatorio 2009 de la Inversión Socialmente Responsable*. ESADE Instituto de Innovación Social y BBVA. Barcelona. 2009.
- 2 J. M. Wisebrod (2007): *Social Impact Ratings: How To Make Responsible Investment Appealing*. Finance & the common good/Bien Commun- N° 27 - II/2007.
- 3 Berg., M. (2010): Dow Jones Sustainability Index - Basics. Benefits. Best Practices. [Diapositivas PowerPoint]. A BrownFlynn and USBCSD webinar. 27 de octubre 2010.
- 4 Markowitz L. (2008): *Can Strategic Investing Transform the Corporation?*. Critical Sociology 34(5) 681-707. 2008.
- 5 Qureshi, H. (2008, 17 de febrero). Storm brews over the content of ethical funds. *The Guardian*. www.guardian.co.uk/money/2008/feb/17/ethicalmoney.investmentfunds.

El Observatorio de la ISR de elaborado por ESADE analiza la evolución y el comportamiento financiero de los Fondos ISR sin profundizar en el análisis de los activos en los que invierten. Esta publicación pretende arrojar algo de luz sobre las empresas en las que invierten los fondos ISR comercializados en España e impulsar el debate sobre la implementación de políticas de inversión socialmente responsables.

2. OBJETIVOS Y ÁMBITO DEL ESTUDIO



El objetivo principal del estudio es analizar, desde un punto de vista cualitativo y no financiero, las principales entidades en las que invierten los fondos de inversión socialmente responsables.

El análisis cubre las dimensiones sociales, económicas, medioambientales y de gobierno corporativo. En concreto, el objetivo es analizar si hay discrepancias importantes entre las valoraciones que hacen las entidades de sí mismas y las valoraciones hechas por ONGs y entidades de denuncia o las agencias de *rating* social y medioambiental.

Una vez analizados los activos en los que invierten estos fondos, el objetivo es analizar el entorno legal en el que operan, las implicaciones u oportunidades que se derivan para la economía social y si se están aprovechando o no.

En cuanto al ámbito del estudio, está limitado a fondos de inversión mobiliarios, catalogados como ISRⁱ y comercializados en España en 2008. Se incluyen tanto los gestionados por entidades españolas como extranjeras. No incluye el análisis de los fondos de pensiones.

En lo que respecta a las entidades, el estudio se limita a empresas cotizadas en mercados de valores europeos o con su sede en Europa. En consecuencia, quedan fuera del ámbito de este estudio tanto la deuda pública (emitida por gobiernos) como entidades no cotizadas (p. ej. Capital Semilla, Capital Riesgo y Hedge Funds) o con sede fuera de Europa.

Hay dos temas que, relacionados entre sí y con una gran relación con los fondos ISR, han quedado fuera del ámbito de este estudio: la deuda pública y las metodologías de valoración de activos.

- Los distintos enfoques y metodologías aplicados en la valoración de activos. En una investigación en curso de SustainAbility se han identificado más de 100 metodologías.⁶ ¿Qué evalúan estas metodologías? ¿En qué fuentes de información se basan?
- Un porcentaje (muy) significativo de los fondos ISR están invertidos en deuda soberana aunque no es evaluada: ¿Puede la deuda soberana calificarse de socialmente responsable *per se*? ¿Qué es y cómo se comporta un gobierno socialmente responsable?

i Según el Observatorio de la ISR elaborado anualmente por el Instituto de Innovación Social de ESADE.

6 Sustainability (2010): *Rate the Raters Phase One: Look Back and Current State*. Sustainability. Mayo 2010.

3. EL ENTORNO LEGAL DE LOS FONDOS ISR EN ESPAÑA



Los Fondos de Inversión Socialmente Responsables comparten con los fondos de inversión tradicionales un entorno legal que regula sus responsabilidades, su funcionamiento, las relaciones con otras entidades y el tipo de inversiones que pueden realizar en cuanto al tipo de activos y a las cantidades que pueden invertirⁱ.

Marco jurídico y reglamentario, códigos y normas

El marco jurídico quedó establecido por la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, que incorporaba al ordenamiento jurídico las últimas novedades comunitarias en la materia, al trasponer las Directivas Europeas 2001/107/CE y 2001/108/CE de 21 de enero de 2002ⁱⁱⁱ. Gran parte de los aspectos de la regulación de la inversión colectiva se desarrollan en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1309/2005 (modificado posteriormente^{iv}).

Por otro lado, con el objetivo de unificar los criterios para el registro de nuevos fondos de inversión con la calificación de éticos o socialmente responsables, AENOR creó una norma experimental (Norma UNE 165001:2002 EX) para “proporcionar directrices generales para orientar a las instituciones que pretenden crearlos o comercializarlos y garantizar la máxima transparencia y publicidad de estos criterios éticos a los usuarios”.⁷

Finalmente, en Marzo del 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó el Código Unificado de Buen Gobierno⁸ que desde 2007 obliga a las sociedades cotizadas

españolas a explicar^v en su Informe Anual de Gobierno Corporativo el grado de seguimiento de las recomendaciones del código. De este modo se aumenta la transparencia y la información de que disponen los accionistas o partícipes de los fondos de inversión (y de pensiones) sobre el gobierno de las empresas participadas.

En el 2007 se tramitó el Proyecto de Ley Reguladora del Fondo de Reserva de la Seguridad Social por el que se regulaba el porcentaje del fondo que se podría destinar a renta fija y variable. Uno de los criterios de inversión era que los fondos en los que se invirtiera debían seguir criterios de “responsabilidad social, económica y ambiental”.⁹ La ley no fue aprobada pero se espera un nuevo debate sobre el tema en el marco de la revisión el Pacto de Toledo prevista para el año 2011.

Fondos y Sociedades de Inversión y relaciones con otras entidades

Las Instituciones de Inversión colectiva (IIC) son aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el

7 Norma española experimental UNE 165001 EX: Requisitos de instrumentos financieros éticos y socialmente responsables

8 Comisión nacional del Mercado de Valores (2006): Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas. Mayo 2006.

ii La información legal incluida en este capítulo no es exhaustiva. Para una información completa se recomienda dirigirse a los organismos reguladores. La Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO; www.inverco.es) es otra fuente de información útil.

iii Que modifican la Directiva 85/611/CEE del Consejo.

iv A través de distintos reales decretos RD 362/2007, RD 215/2008, RD 217/2008 y RD 749/2010.

v De acuerdo con el principio conocido internacionalmente como “cumplir o explicar” (*comply or explain*).

9 Buira, R. (Maig 2008): Finances en 3D: Risc, Rendibilitat i Responsabilitat. Universitat Pompeu Fabra (Barcelona). Mayo 2008.

rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Las IIC financieras son aquellas que invierten en activos e instrumentos financieros, y sólo pueden adoptar la forma jurídica de fondo de inversión (“F.I.”) o de sociedad de inversión de capital variable (“SICAV”). Los fondos de inversión de carácter financiero tienen un patrimonio mínimo de € 3 millones y un número mínimo de partícipes de 100.

Los fondos de inversión son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidas otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, con el concurso de un depositario. Las sociedades de inversión son aquellas IIC que adoptan la forma de sociedad anónima.

Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) se encargan de la gestión de IIC incluyendo, entre otros, la gestión de activos (p. ej. la selección de los activos que integran el fondo), la administración de la IIC o la comercialización de participaciones o acciones de la IIC. Las SGIIC también deben informar a los partícipes o accionistas sobre la política de ejercicio de los derechos políticos asociados a los valores que integren la cartera del fondo, que podrá acompañarse, en ciertos casos, de la obligación de ejercer de forma efectiva dichos derechos.

La sociedad gestora, para cada uno de los fondos de inversión que administre, y las sociedades de inversión deberán publicar para su difusión entre los accionistas, partícipes y público en general un folleto completo, uno simplificado, un informe anual, un informe semestral y un informe trimestral.

El depositario es la entidad a la que se encomienda la custodia de los activos de las IIC y la vigilancia de la gestión de las sociedades gestoras. Las sociedades gestoras y los depositarios podrán percibir de los fondos comisiones de gestión y de depósito, respectivamente, y las sociedades gestoras podrán recibir de los partícipes comisiones de suscripción y reembolso. Cada institución tendrá un solo depositario. Ninguna entidad podrá ser simultáneamente gestora y depositaria de una misma IIC, salvo que, con carácter excepcional, se admita esta posibilidad.

La CNMV es el órgano competente para autorizar el proyecto de constitución de las IIC mientras que corresponde al Ministro de Economía autorizar la creación de SGIIC. Los depositarios deberán obtener una autorización de la CNMV, a la que también se atribuyen las competencias de supervisión e inspección. La imposición de sanciones corresponde, en función de la categoría de la infracción, a la CNMV, el Ministro de Economía o al Consejo de Ministros.

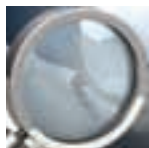
Características de las inversiones

Estas IIC podrán invertir en toda clase de activos e instrumentos financieros, incluyendo instrumentos derivados, acciones y participaciones de otras IIC y valores no cotizados. El tipo de activos en el que puede invertir cada IIC viene determinado por su vocación inversora.

Para cumplir el principio de diversificación de riesgos, con carácter general, la inversión en activos e instrumentos financieros de un mismo emisor, o de entidades del mismo grupo, no podrá superar el 5 o el 15%, respectivamente, del activo de la IIC. El límite del 5% queda ampliado al 10% siempre que el total de las inversiones de la IIC en valores en los que supere el 5% no exceda del 40% del activo de la misma. En ningún caso dicha participación podrá permitir a la IIC ejercer una influencia notable en la sociedad.

Los activos aptos para la inversión incluyen los valores cotizados y, hasta un máximo del 10% del patrimonio de la IIC, los activos no cotizados. Los activos no cotizados pueden incluir entidades de capital riesgo, sociedades o fondos de inversión libre (Hedge Funds), entre otros. Puesto que la liquidez de los activos no cotizados puede ser mucho menor, se impone como condición adicional (entre otras), que los valores no presenten ninguna limitación a su libre transmisión. Además, se limita aún más la inversión en valores emitidos o avalados por una misma entidad (máximo del 2% del patrimonio de la IIC) o por entidades pertenecientes a un mismo grupo (máximo del 4%).

4. ENFOQUES PARA LA INVERSIÓN Y SELECCIÓN DE ACTIVOS



Los inversores utilizan distintas estrategias para alinear sus objetivos financieros con sus principios éticos, sociales y/o medioambientales. La Figura 1 muestra las estrategias que actualmente se siguen a lo largo de la vida de

la inversión, desde la política de inversión del fondo (o selección de activos) hasta la gestión una vez realizada la inversión. Las estrategias de preselección y gestión se pueden aplicar de forma reducida (sólo a una parte del fondo) o integrada (a la totalidad del fondo).

Estrategias ISR durante el proceso de inversión

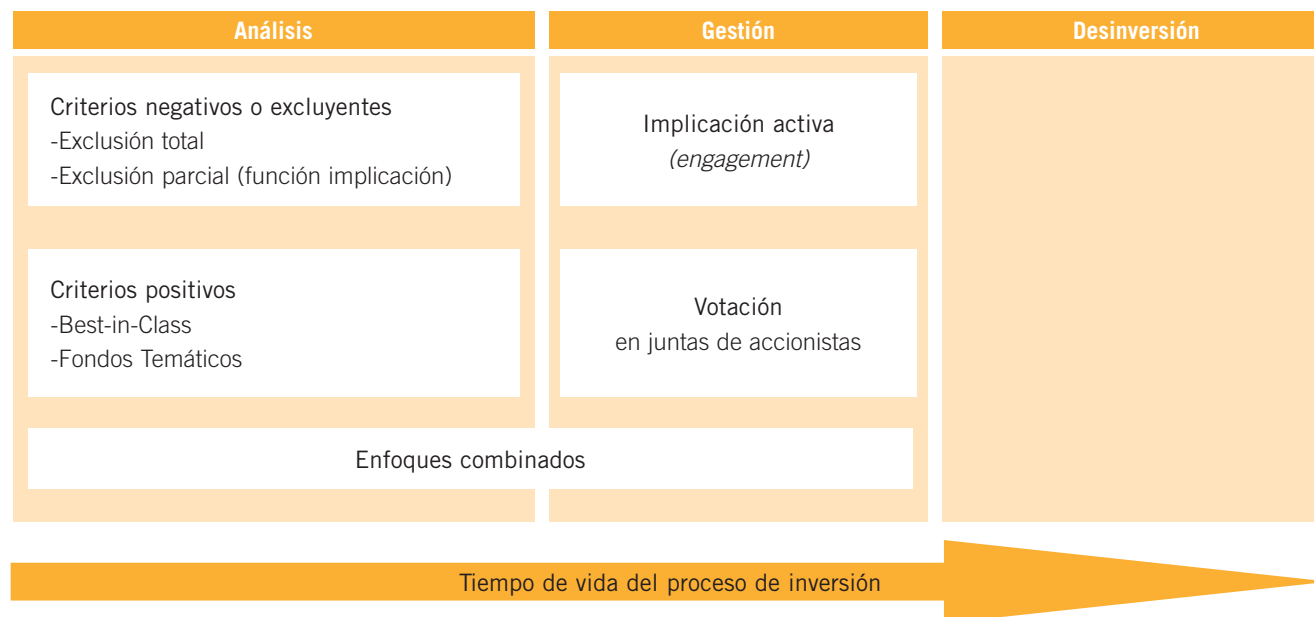


Figura 1: Estrategias ISR a lo largo del proceso de inversión (Basado en PRIME Toolkit)¹⁰

Dentro de la política de inversión se pueden distinguir entre criterios negativos y criterios positivos. Los criterios negativos (o excluyentes) se definen como aquellos factores que, en caso de que las empresas incurran en ellos, permiten excluir determinados valores de las carteras de inversión.¹ En función de la política de inversión concreta del fondo, los criterios negativos estarán relacionados, por ejemplo, con sectores de actividad (p. ej. arma-

¹⁰ PRIME Toolkit. PRIMER FOR RESPONSIBLE INVESTMENT MANAGEMENT OF ENDOWMENTS. The European Social Investment Forum (Eurosif), and the Bellagio Forum for Sustainable Development.

mento, alcohol, tabaco) o con prácticas laborales (p. ej. en el caso de fondos de pensiones de empleo).

Los criterios negativos o excluyentes se pueden aplicar con distinto grado de rigidez. Así, mientras un fondo puede excluir totalmente cualquier empresa que tenga algo que ver con el negocio de las armas (p. ej. un banco que financia exportaciones de armas o un proveedor de componentes), otro puede limitarse a excluir sólo a aquellas empresas que fabrican el armamento y sus componentes principales (exclusión parcial).

Los criterios positivos son aquellos factores que permiten discriminar positivamente determinadas prácticas empresariales o sectores de actividad. Habitualmente se aplican cuando se pretende integrar en la cartera aquellas empresas con mejores políticas sociales y medioambientales y con buen gobierno corporativo (best-in-class), o se pretende invertir en sectores concretos (fondos temáticos).¹

En función de la combinación de estos enfoques, las estrategias se denominan "core SRI" o "broad SRI". La denominación de "Core" agrupa estrategias de exclusión (tres o más criterios) y análisis (o *screening*) positivo (por tanto, en esta categoría encajan los enfoques Best-in-Class y los fondos temáticos). La denominación "Broad SRI" agrupa las estrategias que contengan la exclusión de menos de tres criterios (o que éstos se limiten a aspectos éticos), la implicación activa en la gestión de las empresas a través de las juntas de accionistas (*engagement*) y la integración.¹¹

Metodologías de análisis de activos

La implementación de políticas de inversión basadas en enfoques Best-in-Class ha dado lugar a una gran variedad de metodologías y sistemas de gestión para la evaluación y seguimiento de las empresas en las que se ha invertido.

En general, las metodologías valoran una o más de las siguientes dimensiones: económica, medioambiental y social

(incluyendo el gobierno corporativo). La Figura 2 muestra estas dimensiones así como ejemplos de aspectos concretos que son habitualmente evaluados.



Figura 2: Dimensiones evaluadas y ejemplos de indicadores (elaboración propia)

¹¹ SpainSIF (2010): Estudio 2010. Informe sobre la inversión socialmente responsable en España. Elaborado por Novaster.

Existen metodologías que cubren total o parcialmente estos aspectos, ya sea de forma generalista o de forma específica para determinados sectores, teniendo en cuenta el impacto de la empresa en los distintos Stakeholders (grupos afectados por su actividad incluyendo accionistas, clientes, comunidad, trabajadores, proveedores, competidores o el sector público). El número de indicadores puede variar desde algunas decenas hasta centenares.

Finalmente, es importante señalar que existen distintos tipos de metodologías (o formas de presentarlas) en función del objetivo que los usuarios tienen al utilizarlas. Así, un gestor de empresas o de responsabilidad social corporativa estará especialmente interesado en diagnosticar la situación de la empresa y valorar de forma cualitativa o cuantitativa distintas áreas/aspectos de la empresa. Por otro lado, un inversor o un gestor de fondos necesitará una clasificación (o *rating*) estandarizada que transforme la valoración de cada empresa en una escala de valores comunes (p. ej. numérica o con letras) que facilite una comparación sencilla entre empresas.

Índices bursátiles socialmente responsables

Existen distintos índices que incluyen empresas calificadas de sostenibles y/o socialmente responsables (por los gestores del índice o alguna agencia de *rating*). Entre los principales índices podemos destacar el Dow Jones Sustainability Index (DJSI), el FTSE4Good (del Financial Times Stock Exchange), ASPI Eurozone o el Ethibel Excellence Index. En algunos casos los fondos ISR determinan su cartera de inversión partiendo del universo de empresas incluidas en un índice.

A. Cuadro Resumen: conceptos básicos de la ISR

Conceptos básicos de la ISR

- ❑ Las finanzas éticas son un instrumento de transformación social. La inversión en la financiación de proyectos no es un fin en sí misma, es un medio para obtener impactos positivos en la sociedad, ya sea en el ámbito social, cultural o medioambiental. La rentabilidad económica es importante para asegurar la continuidad de las entidades.
- ❑ Los Fondos de Inversión Socialmente Responsable (ISR) pueden integrar los criterios sectoriales, ambientales, sociales, y/o de buen gobierno corporativo en sus políticas de inversión.
- ❑ Existen distintas estrategias de ISR, desde las aplicadas en la selección de activos hasta el diálogo con las empresas en las que se invierte y la implicación activa en su gestión mediante la presentación de propuestas en las juntas de accionistas.
- ❑ Los fondos ISR más sencillos excluyen sectores mientras que los más complejos pretenden identificar las mejores empresas (*best-in-class*).
- ❑ La ISR no es exclusiva de los fondos de inversión. Se puede aplicar (integrar) en la política de inversión de cualquier instrumento financiero (p. ej. planes de pensiones).
- ❑ La ley regula las características de las inversiones que pueden realizar los fondos de inversión. En particular, no pueden invertir más del 10% en activos no cotizados en mercados de valores (como es el caso de las empresas que forman parte de la economía social).
- ❑ Coexisten una gran variedad de metodologías para evaluar los activos en los que se invierte. Las metodologías valoran las dimensiones económica, medioambiental y/o social, ya sea de forma generalista o de forma específica para determinados sectores.

5. EL MERCADO DE FONDOS ISR EN ESPAÑA



5.1 Fondos ISR comercializados en España

El mercado *retail* de la ISR en España evoluciona muy lentamente y, según datos de EuroSIF, es el país con menos capital invertido en ISR en Europa y se distancia cada vez más del resto.¹¹ La inversión se da casi exclusivamente en el mercado institucional, aunque en este caso no es una excepción a nivel europeo.¹² La buena noticia es que la rentabilidad de la inversión socialmente responsable no es menor y el riesgo no es mayor que en la inversión convencional¹.

El volumen de patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectivas (IIC) socialmente responsables gestionadas y comercializadas en España era de € 729 millones a 31 de diciembre de 2008, después de disminuir (debido a la crisis financiera) un 20,6% durante el año 2008. Sin embargo, en términos porcentuales respecto al total de fondos de inversión gestiona-

dos y comercializados en España, aumentaron del 0,38% hasta el 0,43% durante el 2008. Las IIC socialmente responsables comercializadas en España pero gestionadas desde el extranjero pasaron de € 6.650 millones a 4.871 millones en 2008.¹ El número de partícipes descendió un 10% hasta 33.707 en 2008 (en comparación con un descenso del 25% en los fondos tradicionales).

A finales de 2008, encontramos en el mercado financiero español 66 IIC Socialmente responsables, 17 de ellas gestionadas por instituciones gestoras en España y 49 gestionadas por instituciones gestoras extranjeras.¹ Durante 2009, debido a las circunstancias normales del mercado pero sobre todo a la crisis financiera, numerosas IIC se fusionaron, liquidaron, cambiaron de nombre o pasaron a ser gestionadas por otras gestoras (p. ej. BNP Paribas gestiona ahora 9 IIC antes gestionadas por FORTIS) o dejaron de comercializarse en España. No ha sido posible encontrar los datos (completos) correspondientes a 7 IIC (2 gestionadas en España y 5 en el extranjero).

Tabla 1: IIC comercializadas y gestionadas en España 2008 (Volúmenes a 31/12/2008)¹

#	IIC	ISIN	Volumen (miles €)
1	Ahorro Corporación Responsable 30, FI	ES0107387039	4.802
7	BBK Solidaria, FI	ES0114186036	4.115
8	BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, FI	ES0125459034	12.539
9	BBVA SOLIDEZ V, FI	ES0145928034	628.721
10	BNP Paribas Fondo Solidaridad, FI	ES0145874030	6.898
14	Fonengin, FI	ES0138885035	2.360

¹² European Trends in SRI: 2010 European SRI Study. Presentación de Matt Christensen (EUROSIF) en SPAINSIF (2010, 2 de Noviembre).

#	IIC	ISIN	Volumen (miles €)
15	CAM MIXTO Renta Fija, FI	ES0115070031	542
16	Gesbeta Compromiso Fondo Ético, FI	ES0121091039	8.490
39	Foncaixa Cooperación Socialmente Responsable Europa, FI	ES0138074036	4.363
40	Foncaixa Privada Fondo Activo Ético, FI	ES0138516036	8.879
41	Fondo Solidario Pro Unicef, FI	ES0138518032	2.611
42	Fonpenedès Ètic i Solidari, FI	ES0138631009	306
59	Privado Inversión Socialmente Responsable, FI	No Disponible	286*
60	Santander Solidario Dividendo Europa, FI	ES0114350038	15.301
61	Santander Responsabilidad Conservado, Flr	ES0145821031	15.720
65	Urquijo Cooperación SICAV	ES0130361035	8.885*
66	Urquijo Inversión Ética y Solidaria, FI	ES0182543035	4.311
Volumen TOTAL			729.129

* IIC para la que ha sido imposible encontrar los datos completos. No incluida en el análisis cualitativo.

Tabla 2: IIC comercializadas en España y gestionadas desde el extranjero 2008 (Volúmenes a 31/12/2008)

#	IIC	ISIN	Volumen (miles €)
2	European Socially Responsible Equity Fund	No Disponible	64.986*
3	Sustainable Future Global Equity Fund	LU0395743650	85.174
4	Axa World Fund Clean Tech	LU0293651054	15.220
5	Axa World Fund Human Capital	LU0316218527	25.970
6	Axa World Fund Responsible Development Bonds	LU0140866178	9.620
11	Amundi Funds Aqua Global	LU0272932475	29.580
12	CAAM Funds Clean Planet	LU0248702606	25.500

# IIC	ISIN	Volumen (miles €)
13 Amundi Funds Europe SRI S	LU0272938753	10.480
17 Crédit Suisse Equity Fund (Lux) Future Energy Aberdeen	LU0245980635	93.190*
18 Dexia Equities L Sustainable Green Planet	LU0304860991	11.580
19 Dexia Equities L Sustainable World	LU0133360593	64.110
20 Dexia Money Market Euro Sustainable	LU0206980632	407.130
21 Dexia Sustainable EMU	BE0174192774	12.640*
22 Dexia Sustainable Euro Bonds	BE0943336116	214.400
23 Dexia Sustainable Euro Corporate Bonds	BE0945493345	306.860
24 Dexia Sustainable Euro Government Bonds C Acc	BE0943336116	265.050
25 Dexia Bonds Europe Convertible "C"	LU0106567299	62.360
26 Dexia Sustainable Euro Short Term Bonds	BE0945490317	216.930
27 Dexia Sustainable Europe	BE0173540072	74.430
28 Dexia Sustainable European Balanced High	BE0169199313	46.850
29 Dexia Sustainable European Balanced Low	BE0159412411	161.140
30 Dexia Sustainable European Balanced Medium	BE0159411405	284.940
31 Dexia Sustainable Nord America	BE0173901779	66.437*
32 Dexia Sustainable Pacific	BE0174191768	54.899*
33 Dexia Sustainable World	BE0946893766	38.280
34 Dexia Sustainable World Bonds	BE0945478197	19.120
35 DWS Invest Climate Change A2	LU0298696344	55.500
36 DWS Invest New Resources A2	LU0273227941	229.900
37 DWS Invest Responsibility FC	LU0145644547	33.900
38 E.S. European Responsible Consumer	LU0161220339	22.326

# IIC	ISIN	Volumen (miles €)
43 BNP Paribas L1 Sustainable Bond Euro	LU0269743562	56.460
44 BNP Paribas L1 Equity Clean Tech World	LU0377075030	15.630*
45 BNP Paribas L1 Sustainable Equity Europe	LU0082276915	81.090
46 BNP Paribas L1 Sustainable Equity World	LU0377094254	19.790
47 BNP Paribas L1 Green Future	LU0251281332	79.870
48 BNP Paribas L1 Green Tigers	LU0374654613	6.570
49 BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Balanced	LU0087046354	79.650
50 BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Growth	LU0087047246	21.060
51 BNP Paribas L1 Sustainable Diversified Europe Stability	LU0087047089	65.580
52 ING (L) Invest Sustainable Growth Fund (Gr P Acc)	LU0119216553	47.730
53 ING (L) Renta Fund Sustainable Fixed Income	LU0300862447	16.150
54 JPM Global Socially Responsible Fund	LU0111753769	46.777*
55 Mellon European Ethical Index Tracker	IE0030820165	6.390*
56 Pictet Funds – European Sustainable Equities	LU0144509717	56.400
57 Pioneer Funds Global Ecology A EUR ND	LU0271656133	753.000
58 Pioneer Funds Global Sustainable Equity I EUR ND	LU0119434545	83.500
62 UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators EUR P	LU0130799603	337.868
63 UBS (Lux) Equity Fund 2 Global Growth P	LU0383958823	9.677
64 UBS (Lux) Equity Fund Eco Performance CHF P	LU0076532638	80.160*
	Volumen TOTAL	4.871.854

*IIC en divisas diferentes del Euro. Conversión a Euros en base al tipo de cambio a 31 de Diciembre de 2008.

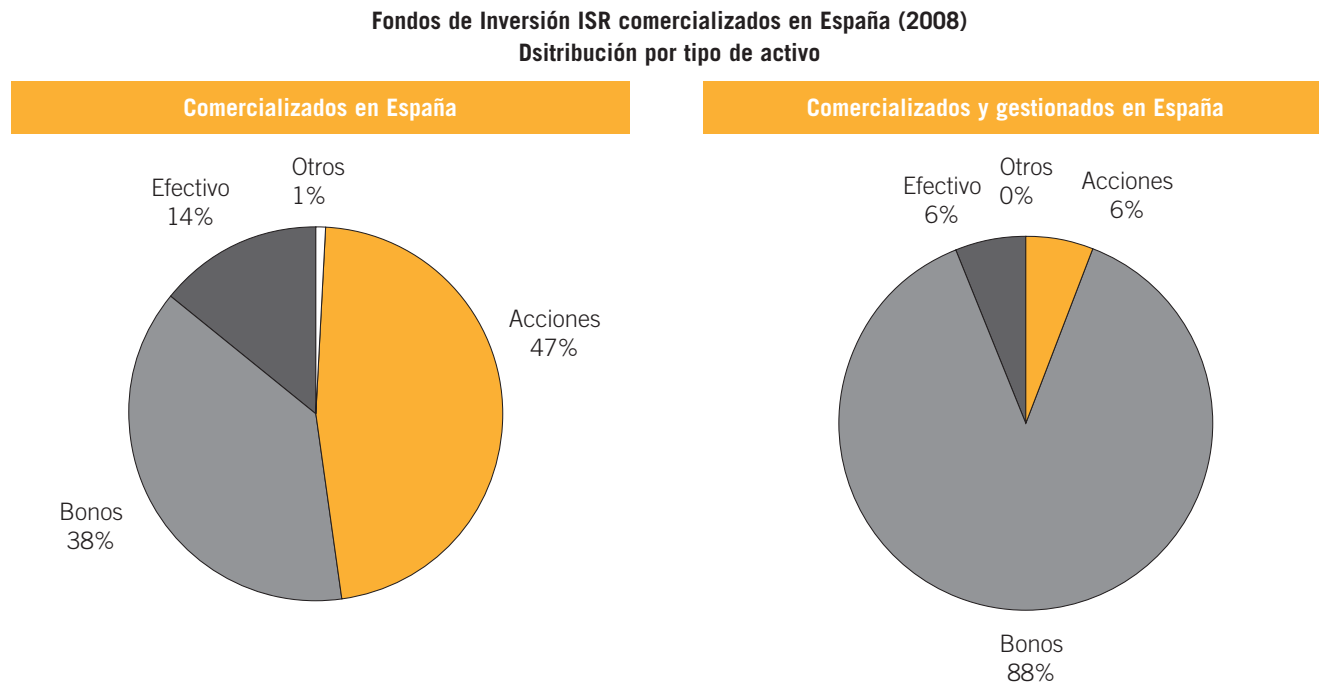
5.2 Análisis cualitativo de los Fondos ISR comercializados en España^{vi}

5.2.1 Distribución por tipo de activos

A nivel europeo, las inversiones socialmente responsables (incluyendo los Fondos de Pensiones públicos y privados y los Fondos de Reserva) se concentran alrededor de dos categorías: acciones (33%) y bonos (53%). Dentro de los bonos

se puede distinguir entre deuda pública (p. ej. bonos emitidos por Gobiernos Nacionales) o privada (p. ej. bonos emitidos por empresas). Sin embargo, hay diferencias muy marcadas entre países.¹³ En lo referente a los fondos de inversión ISR comercializados en España (excluyendo fondos de pensiones y fondos de reserva), la situación es bastante similar. Los gráficos de la Tabla 3 reflejan la situación de acuerdo con los datos recogidos en Octubre del 2009 para los 59 fondos analizados.

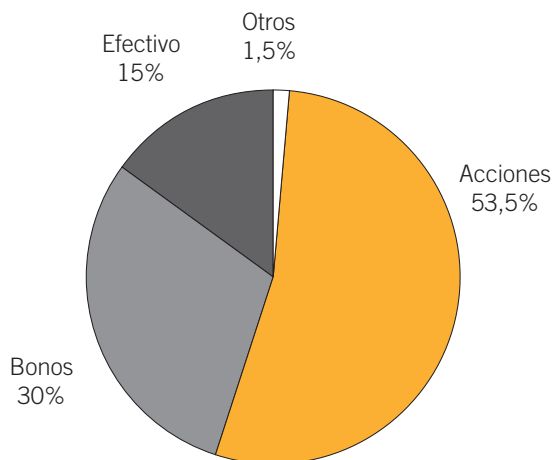
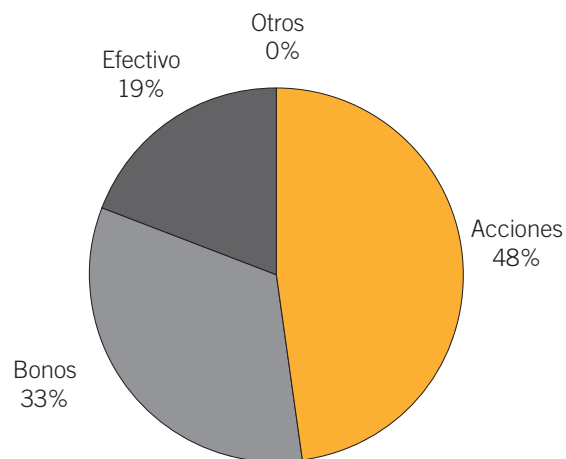
Tabla 3: Fondos de Inversión ISR comercializados en España (2008)



vi El análisis cualitativo excluye las 7 IIC para las cuáles no se ha encontrado la información completa. Estas corresponden con los números (#) 2, 17, 21, 44, 55, 59 y 65 de las Tablas 1 y 2 del Capítulo 3.

13 European SRI Study 2010. Revised Edition. EuroSIF.

Comercializados en España y gestionados en el extranjero

Comercializados y gestionados en España
(Excluyendo BBVA Solidez V FI)

De los gráficos de la tabla 3 se pueden destacar algunos aspectos:

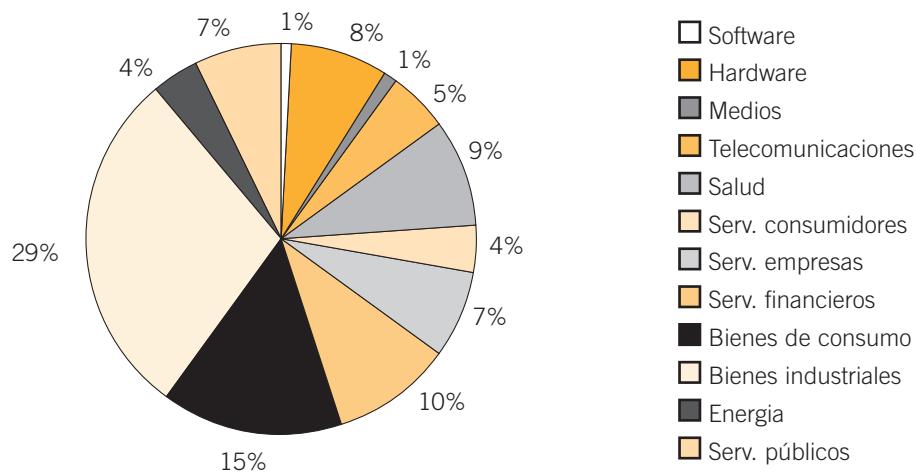
- La inversión en acciones (47%) es superior a la inversión en bonos (38%). La inversión en acciones es aún mayor (53%) si consideramos sólo los fondos gestionados por gestoras extranjeras.
- En el caso de IIC gestionadas en España, el fondo BBVA Solidez V FI (que invierte exclusivamente en bonos y representa el 86% del volumen de los fondos ISR gestionados en España) distorsiona la imagen. Si lo excluimos, la situación es similar a la media de fondos comercializados en España, con una inversión en acciones cercana al 50%.
- La categorías de "otros" es negligible en todos los casos, lo que lleva a pensar las IIC comercializadas en España no invierten de forma significativa en empresas no cotizadas ni commodities.

5.2.2 Distribución sectorial de las inversiones de los fondos ISR

Muchas de las estrategias ISR implementadas por las gestoras de fondos utilizan criterios relacionados con los sectores de actividad de las empresas en las que invierten, ya sea utilizando criterios negativos (p. ej. excluyendo determinados sectores) o positivos (p. ej. en el caso de los fondos temáticos).

Como se puede observar en la [Figura 3](#), hay dos sectores que destacan por encima del resto. El sector de los bienes industriales acapara casi el 30% de la inversión total, mientras que los bienes de consumo supone el 15%. El financiero (10%) o la salud (9%) ocupen el tercer y cuarto lugar en cuanto a volumen de inversiones recibidas. De los sectores que se podrían considerar habituales dentro de los criterios excluyentes (p. ej. armamento, energía nuclear) resulta difícil extraer conclusiones (ni siquiera impresiones)

vii Esta es la categorización sectorial utilizada por Morningstar.

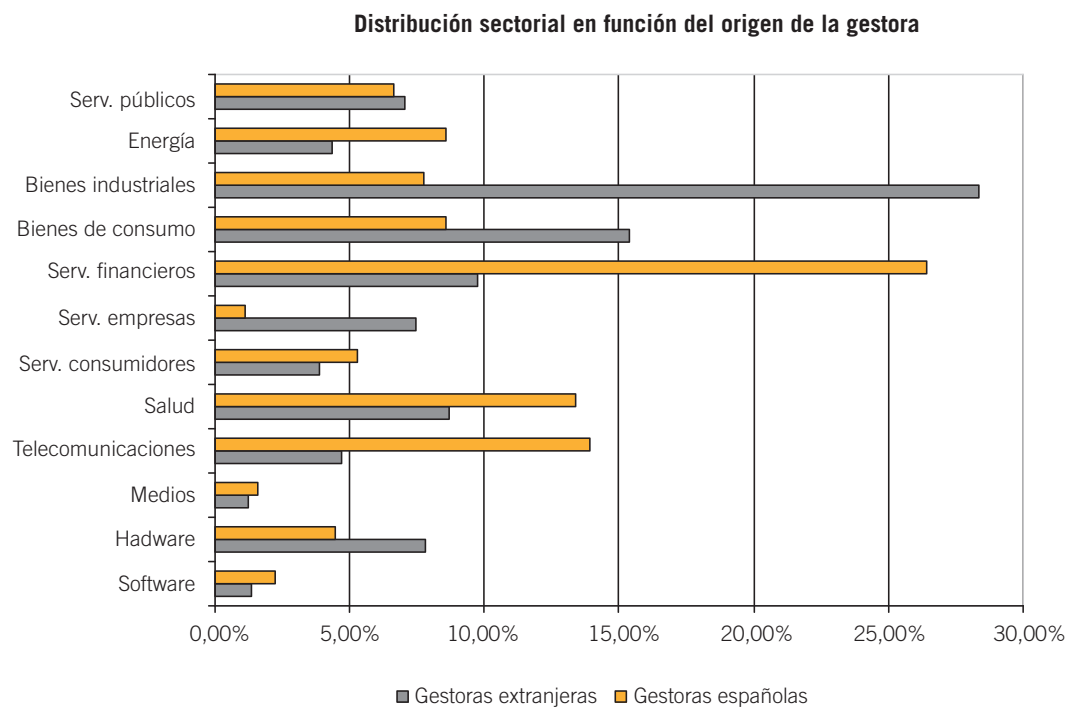


**Figura 3: Fondos ISR comercializados en España en 2008.
Distribución sectorial de la Inversión en acciones**

en base a esta categorización^{vii} y sería necesario analizar el conjunto de activos en los que invierten los fondos.

Lo más interesante es comparar las diferencias en la distribución sectorial en función del origen de la gestora. Como se puede ver en la [Figura 4](#) se aprecian diferencias significativas. En particular, los fondos ISR gestionados por entidades españolas:

- Invierten mucho más en telecomunicaciones (+195%) y en el sector financiero (+170%).
- Invierten significativamente más en el sector energético (+99%) y en software (+69%).
- Invierten significativamente menos en servicios a empresas (-84%) en bienes industriales (-72%).



**Figura 4: Fondos ISR comercializados en España en 2008.
Diferencias en la distribución sectorial de la inversión en acciones**

6. LOS ACTIVOS EN LOS QUE INVIERTEN LOS FONDOS ISR EN ESPAÑA



6.1 Descripción de los activos y entidades identificadas

En base a los 10 activos principales en los que estaba invirtiendo cada fondo^{viii}, se han identificado 361 activos distintos (p. ej. emisiones de deuda de una misma entidad pero con diferentes tipos de interés) correspondientes a 281 entidades distintas. El 88% de estas

entidades son empresas. Los activos identificados representan el 33% del total de la inversión de los fondos ISR comercializados en España y suponen cerca de € 1.800 millones. Un 62% del total está invertido en empresas, con un 39% en acciones y un 23% en obligaciones empresariales. El resto está invertido en deuda pública (36%) o, en mucha menor medida, en otros instrumentos (p. ej. fondos de inversión).

Tabla 4: Características de los activos identificados

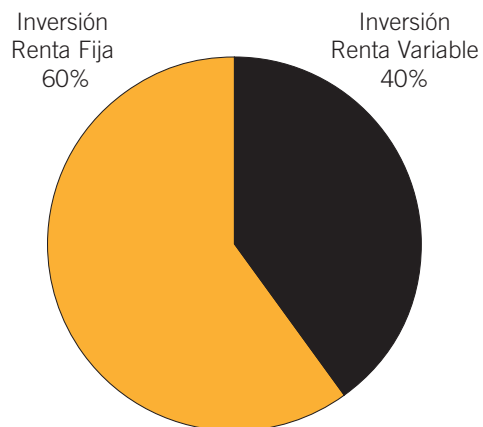
Distribución de Activos (Volumen inversión)			
Categorías	Miles €	%	% s. total Fondos ISR
Volumen Inversión RV	711.104	40%	13%
Volumen Inversión RF	1.086.895	60%	19%
Volumen Inversión ^{ix}	1.797.999	100%	32%
Acciones	711.104	39%	13%
Obligaciones	426.104	23%	8%
Deuda Pública	660.791	36%	12%
Otros instrumentos	43.697	2%	1%
Volumen Inversión	1.841.696	100%	33%

viii Datos extraídos de www.morningstar.es entre el 21 de Septiembre y el 6 de Octubre del 2010.

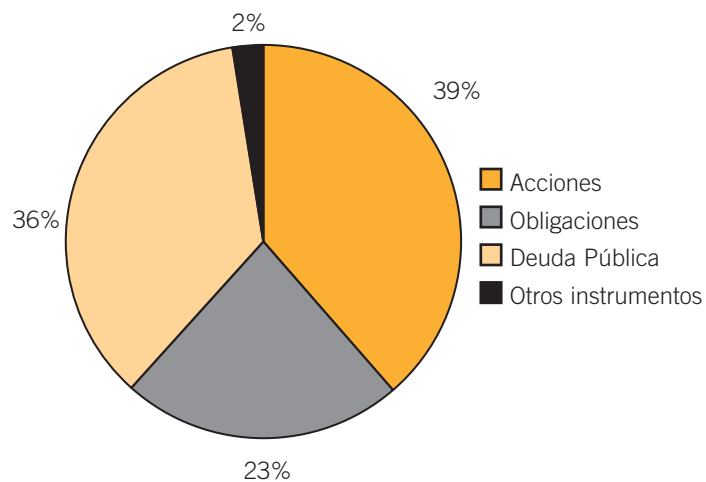
ix No incluye "Otros instrumentos financieros".



Renta Fija vs Renta Variable



Por tipo de instrumento financiero



Distribución de entidades (número)

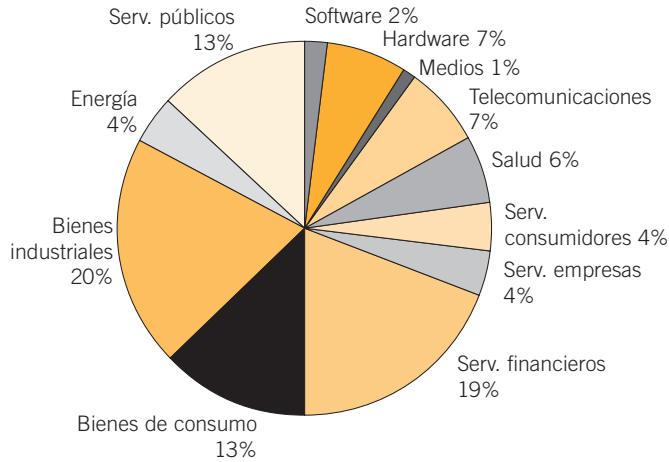
Tipo	#	%
Empresa	248	88%
Gobierno	9	3%
Otro	24	9%
Total	281	100%

La figura 5 compara la distribución sectorial en función del número de entidades y del volumen de inversión. Como se puede observar, el 19% del total de entidades que han recibido inversión corresponden al sector financiero y con-

centran cerca de un 39% del total de la inversión en empresas.

En el resto de sectores, salvo la excepción de los servicios a los consumidores, se da el caso contrario.

**Distribución sectorial de entidades
(número de entidades)**



**Distribución sectorial de activos
(volumen de inversión)**

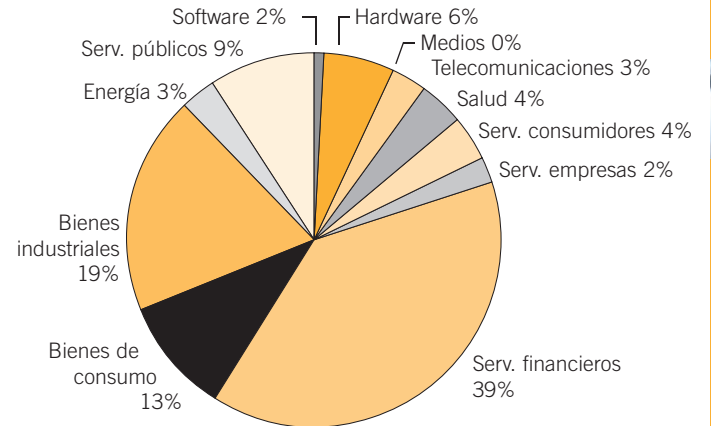


Figura 5: Distribución sectorial de activos y entidades identificadas

En la figura 6 se muestra el gran peso específico que tiene el sector de servicios financieros cuando consideramos las 10 principales inversiones de cada fondo. El peso especí-

fico del sector es aún mayor que el que tiene en los fondos gestionados por gestoras españolas.

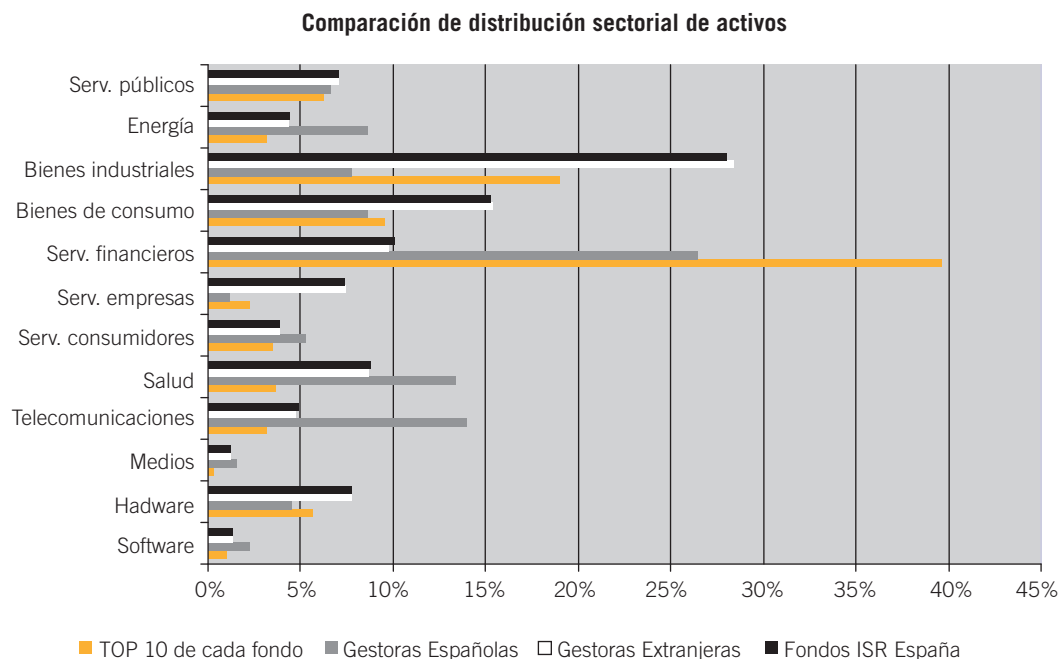


Figura 6: Comparación de la distribución sectorial de activos

La distribución geográfica de las entidades que han recibido inversión de los Fondos ISR comercializados en España está muy concentrada. España (23%), Estados Unidos (16%), Alemania (15%), Francia (12%) y Reino Unido (9%)

concentran el 75% del volumen de inversión. El 67% de entidades que han recibido inversión también están ubicadas en (o cotizan en los mercados de) estos países.

6.2 Selección de 20 entidades

Las 20 entidades seleccionadas suponen una inversión de € 457,3 millones, lo que representa un 8,16% del volumen de inversión en Fondos ISR comercializados en España. Por su

parte, las 10 entidades españolas incluidas acumulan € 298,6 millones, una inversión que representan un 93,21% del total invertido en entidades españolas.

Tabla 5: Entidades seleccionadas

ENTIDAD	PAÍS	TOTAL(Miles €)	En # fondos	Categoría
BBVA S.A. a	España	128.977	6	Banco Nacional
Caja De Madrid	España	91.497	3	Caja de Ahorros
HSBC Holdings PLC	Reino Unido	29.608	14	Banco Extranjero
Caja De Ahorros De Salamanca	España	29.361	1	Caja de Ahorros
United Utilities Group PLC	Reino Unido	19.512	2	Agua / Servicios Públicos
Iberdrola	España	18.753	7	Energía / Servicios Públicos
Royal Dutch Shell PLC	Reino Unido	17.790	11	Petróleo y Gas
Snam Rete Gas	Italia	17.696	1	Gas / Servicios Públicos
Credit Suisse	Suiza	15.093	4	Banco Extranjero
Danisco	Dinamarca	13.663	2	Alimentación
Vestas Wind Systems A/S	Dinamarca	13.482	4	Energías Renovables
Vodafone Group PLC	Reino Unido	13.240	10	Telecomunicaciones
Nestle SA	Suiza	12.186	11	Alimentación
Abengoa, S.A.	España	9.629	1	Contratista General
Acciona,S.A.	España	8.717	1	Diversificado
Novartis AG	Suiza	6.366	8	Farmacéutico
Telefónica, S.A.	España	5.360	7	Telecomunicaciones



ENTIDAD	PAÍS	TOTAL(Miles €)	En # fondos	Categoría
Banco Santander S.A.	España	4.332	8	Banco Nacional
Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.	España	1.499	1	Energías Renovables
EDP	España	541	3	Energía / Servicios Públicos

Para seleccionar la muestra de empresas a analizar desde un punto de vista cualitativo se han utilizado 3 criterios: volumen de inversión, número de apariciones en fondos y equilibrio sectorial. La Figura 7 muestra el equilibrio en la distribución sectorial de las entidades de la muestra.

La aparición en distintos fondos implica una coherencia entre las valoraciones que realizan las gestoras de dichos

fondos (o las agencias de *rating* contratadas por ellas) y permite la identificación de puntos fuertes (o débiles) en las metodologías utilizadas. Una distribución sectorial equilibrada permite extender el análisis a más sectores así como comparar, en la mayoría de los sectores, empresas competidoras.

En el apartado 9.2 se ha incluido la descripción de la metodología utilizada para la selección de entidades.

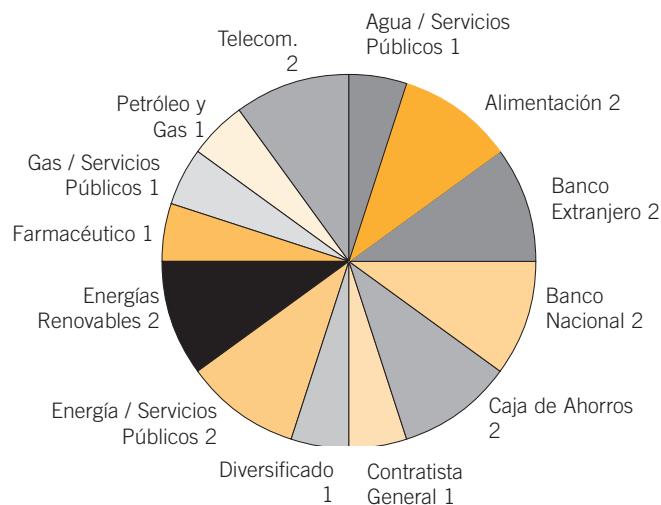


Figura 7: Distribución sectorial de las entidades seleccionadas

6.3 Análisis cualitativo de las 20 entidades seleccionadas

Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
BBVA S.A.	Financiación de un oleoducto en Ecuador; afecta a áreas protegidas, con daños en cosechas, pastos y aguas y el secado de lagunas. En la aprobación se violaron artículos de la Constitución Ecuatoriana y de la Ley de Gestión Ambiental.	14 15	Incluido en el <u>DJSI world y DJSI Europe en 2010</u> , el <u>FTSE4Good</u> y otros índices de inversión responsable como ASPI Eurozone o Ethibel Excellence Indexes.	16 17
	Financiación (y participaciones en) empresas de <u>armamento</u> y exportación de armamento a países denunciados por la ONU o la UE en materia de derechos humanos.	15	Con el <u>Programa Metas educativas 2021</u> , en alianza con una organización internacional (OEI), se beneficiará a más de ocho millones de personas en América Latina.	143
	16 empresas participadas en <u>paraísos fiscales</u> (de las cuales 11 con actividad en el ámbito financiero) y no informa de los beneficios que obtiene en estas empresas.	18 19	El 16% de la plantilla en España está adherida al <u>programa Euro Solidario</u> , aportando un euro mensual a proyectos en América Latina.	14 20
	US\$ 65 millones en <u>inversiones en empresas que vulneran los derechos humanos</u> : Total, Wal-Mart, Vedanta Resources y Freeport McMoran.	21	Posición <u>20 (de 50) en el Ranking Safest Banks Awards</u> Global Finance (Revista Global Finance; Ranking de los bancos más seguros).	22
Caja de Madrid	Financiación de un <u>oleoducto en Ecuador; afecta a áreas protegidas, con daños en cosechas, pastos y aguas y el secado de lagunas</u> . En la aprobación se violaron artículos de la Constitución Ecuatoriana y de la ley de Gestión Ambiental.	14 15	Con <u>el juego “La aventura de los Derechos Humanos”</u> , los niños conocen los valores de la Declaración Universal de los Derechos Humanos.	23
	1ª en el ranking de <u>banca armada</u> en España, elaborado a partir de las inversiones en la industria militar y la facturación de estas últimas.	24		
	Dos filiales en <u>paraísos fiscales</u> (Islas Caimán).	25		



Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
HSBC Holdings PLC	<u>Financiación de empresas como Total</u> (extracción de gas en Myanmar, estado dictatorial que viola sistemáticamente los derechos humanos) o <u>Vedanta Resources</u> (empresa minera que ha talado bosques y ha contaminando el río Vanshadhara y las aguas subterráneas en India).	26 27	El Financial Times y la International Finance Corporation han concedido el <u>premio 2010 FT Sustainable Bank of the Year</u> a la Cooperative Financial Services y al HSBC UK como “ <u>Runner-up</u> ”.	28
	<u>Desviación de capitales procedentes del gobierno corrupto</u> de Guinea Ecuatorial del Riggs Bank a cuentas del HSBC y se excusa en el secreto bancario.	29	Signatario de los <u>Principios de Ecuador</u> , la UNEP Finance Initiative y el UN Global Compact. Apoya a la <u>Global Business Coalition on HIV/AIDS, Tuberculosis and Malaria</u> .	30
	Financiación para construir centrales <u>hidroeléctricas en Aysén</u> (Chile). Podrían inundar 5.910 ha de una cuenca con ecosistemas únicos.	18	HSBC colabora con WWF y con el Forest Stewardship Council para <u>diseñar políticas de concesión de crédito</u> .	31
United Utilities Group PLC	Después de una revisión de precios por parte de la entidad reguladora, la empresa <u>canceló los servicios educativos</u> que ofrecía en las escuelas.	32	El grupo está extendiendo su <u>programa de gestión sostenible de las fuentes de captación de agua</u> (SCaMP) después de 5 años de éxito.	32
			En 2009 reconocida como “ <u>Business in the Community’s Company of the Year</u> ”, con el ranking más alto en este índice de RSC.	32
			En 2009 lideró el sector de agua en el <u>Dow Jones Sustainability Index</u> .	32

Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Iberdrola	<u>Incidencias en centrales nucleares</u> de Ascó (2008) que llevaron a miles de personas a realizarse test de radiación. Acusada de falta de inversión y, en 2005, de ocultar información y primar la producción por encima de la seguridad.	14 18 33 34	Incluida en <u>Global 100 de empresas más sostenibles del mundo</u> . Mejor eléctrica en su estrategia para combatir el cambio climático (Climate Leadership Index) y única presente en las 10 ediciones del DJSI.	35 36 37
	<u>Cobros indebidos y cortes de luz</u> . Incrementos de las tarifas sin autorización y manipulación de precios en América Latina.	38 39	<u>Código de Conducta Profesional</u> que regula los comportamientos de todos los profesionales del Grupo y, en concreto, los relacionados con la defensa de los derechos humanos.	37
	Mientras tanto, obtiene <u>beneficios muy elevados en comparación con la inversión</u> debido a un precio de compra reducido (procesos de privatización), la influencia sobre los gobiernos (y el apoyo del Estado Español) y la co-financiación del Banco Mundial.	18	Creación de un <u>Portal del Voluntariado</u> y realización de proyectos de voluntariado corporativo (p. ej. electrificación de zona rural).	14 37
	Dos empresas participadas en <u>paraísos fiscales</u> con actividad en el ámbito financiero.	40 41	20ª en el 2010 <u>Global 100 list of Most Sustainable Corporations in the World</u> .	42
Royal Dutch Shell PLC	Incluida en el <u>DJSI World 2009/2010</u> pero <u>excluida a finales del 2010</u> .	43	Según el Programa de Medio Ambiente de las Naciones Unidas (en una investigación financiada por Shell), los <u>sabotajes en Nigeria</u> fueron la mayor causa de vertidos. Shell no ha sido capaz de aportar pruebas que sustenten estos datos.	44 45 144
	<u>Multada por sobornar a funcionarios en Nigeria</u> : en 2010 ha llegado a un acuerdo con la Comisión Nacional del Mercado de Valores de EEUU, SEC, y abonará una multa de 48 millones de dólares.	46	El personal recibe formación sobre el <u>Código de Conducta</u> y (si es relevante) para combatir la corrupción.	44
	Denunciada por <u>violación de los derechos humanos</u> , en 2009 aceptó pagar \$ 15,5 millones a los familiares de los activistas en un acuerdo prejudicial. Niega su implicación en la muerte de activistas (y permanece oficialmente impune).	41		



Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Snam Rete Gas	Construcción del <u>gaseoducto</u> de 687 Km. en Italia, en muchas zonas sin el pertinente Estudio de <u>Impacto Ambiental</u> y a pesar de la <u>oposición de numerosas municipalidades y regiones</u> .	47	El <u>Banco Europeo de Inversiones</u> financió el proyecto de gaseoducto con € 300 millones.	47
	ENI y <u>Snamprogetti</u> han sido acusadas de <u>corrupción</u> (Nigeria) y pagarán <u>\$125 millones</u> para resolver los cargos de la SEC. Snamprogetti pagará <u>una sanción adicional \$240 millones</u> para resolver otros procedimientos penales separados.	48	Participa en el <u>UN Global Compact</u> y está incluida en el <u>DJSI World</u> (Dow Jones Sustainability World Index).	49
Credit Suisse	Participó en la financiación de 4 de las 5 principales empresas <u>productoras de bombas de racimo</u> (p. ej. Lockheed Martin o Textron).	50	Donó <u>US\$ 1 millón</u> a UNICEF después de conocer que el material de una de sus promociones fue producido por niños.	51
	Ha <u>financiado proyectos</u> social y medioambientalmente <u>controvertidos</u> como <u>minas, oleoductos</u> o <u>industrias papeleras</u> .	26	Reconocido como el <u>Best Global Bank</u> en los Euromoney's 2010 Awards for Excellence.	52
	<u>No ha firmado los UN Principles for Responsible Investment</u> (UNPRI)	53	Incluido en <u>DJSI World</u> y <u>FTSE4Good</u> desde sus lanzamientos en 1999 y 2001.	54
Danisco	Promueve la comercialización de <u>biocombustibles</u> a partir de almidón, a riesgo de reducir las extensiones de tierra dedicadas a la alimentación o provocar la deforestación de nuevas zonas.	55	La seguridad alimentaria de los ingredientes es evaluada y se <u>etiqueta de acuerdo a las legislaciones locales</u> . Lo mismo ocurre en el caso de que sean <u>modificados genéticamente</u> .	55
	En Europa, la Confederación de Industrias de Bebidas y Alimentación gastó € 1 billón para <u>oponerse a propuestas de etiquetaje</u> y promover la suya. Varios miembros (p. ej. Nestlé) son clientes de Danisco.	56 57 58	El <u>100%</u> de sus fábricas para producir <u>aceite de palma sostenible</u> están <u>certificadas</u> por la Mesa Redonda para el Aceite de Palma Sostenible (lo que no implica que las plantaciones lo estén).	55
	Forma parte de la Mesa Redonda para la Soja Responsable (RTRS): promueve los <u>monocultivos</u> de soja y considera sostenible la <u>soja transgénica</u> .	59	Incluida en el <u>Dow Jones Sustainability World Index</u> y el <u>FTSE4Good Index Series</u> desde 2002	55

Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Vestas Wind Systems A/S	Problemas de <u>salud laboral</u> relacionados con la exposición de trabajadores a las resinas utilizadas en las turbinas le costaron casi £500,000 (la mayoría en medidas para que no se repitiera).	60	42ª en el 2010 Global 100 of <u>Most Sustainable Corporations in the World</u> y miembro del <u>UN Global Compact</u> .	42 61
Vodafone Group PLC	Ha aceptado pagar <u>1,25 billones de libras</u> para resolver un caso de evasión fiscal. Los activistas denuncian que el montante llega a los 6 billones.	62 63	Incluido en el <u>índice DJSI World</u> y 8ª en el <u>2010 Global 100 Most Sustainable Corporations in the World</u> .	42
	No ha declarado ningún gasto en actividades de <u>lobbying</u> en la UE ni en Estados Unidos. Es miembro de GSMA Europe, asociación que sí ha declarado más de € 1 millón de gastos en lobbying en 2008.	64	En Kenya, más de 9 millones de personas registrados en el <u>servicio de transferencia de dinero a través del móvil</u> . Los beneficiarios rurales han incrementado sus ingresos en un 30% desde que empezaron a utilizarlo.	65
	Frente al estudio de <u>12 casos de aguas contaminadas por metales pesados</u> , fue una de las 8 empresas telecomunicaciones (de 29) que no respondió al estudio ni indicó tomar medidas.	66	En colaboración con el Roll Back <u>Malaria</u> Partnership y Novartis, ha desarrollado <u>SMS for Life</u> , combinando móviles, SMS y Webs para gestionar el suministro de vacunas.	65



Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Nestlé S.A.	Es responsable de más violaciones de los requisitos para el <u>marketing de alimentación</u> para niños que cualquier otra empresa.	67 68	Incluido en el <u>DJSI World 2010. Global Food Industry Award 2010</u> por sus esfuerzos en el avance de la ciencia y la tecnología para el beneficio de todos.	69
	Utiliza el 0,1% de sus proveedores de café certificados como <u>“Comercio Justo” para utilizarlo como herramienta de Relaciones Públicas.</u>	68	<u>Código para proveedores</u> con cláusulas de horas trabajadas, salarios y no discriminación. Especifica el derecho de Nestlé para auditar y cancelar contratos.	68
	Hay informes que indican que <u>líderes del sindicato SINALTRAINAL (Colombia) fueron asesinados por paramilitares</u> después que los trabajadores expusieran el uso de leche caducada. Hay una demanda legal contra Nestlé pendiente en los EEUU.	68	Se comprometió a identificar y <u>excluir de su cadena de suministro a aquellas empresas</u> con “plantaciones de alto riesgo y explotaciones implicadas con la <u>deforestación</u> ” (aceite de palma).	70
	<u>No ha acatado repetidas sentencias judiciales en Filipinas</u> de reconocer los derechos de las uniones sindicales y negociar con sus representantes.	68		
Abengoa, S.A.	Premio <u>Worst EU Lobbying 2008</u> (en español, premio al peor lobbying europeo) por defender la sostenibilidad de los agrocombustibles en el Parlamento Europeo.	71	<u>Dejó de comprar aceite de palma a Sinar Mas</u> después de que Greenpeace denunciara que la empresa contribuía al cambio climático y a destruir el hábitat de los tigres de Sumatra.	72
	Denunciada en México por <u>no suspender la construcción de una planta de tratamiento</u> de residuos a pesar del fallo de la Suprema Corte de Justicia de la Nación. Gobernantes municipales intentan revocar las licencias de construcción.	73 74	En México, ha realizado talleres formativos y <u>proyectos de construcción de invernaderos</u> y el acondicionamiento de terrenos para la <u>cría de ganado</u> en las comunidades próximas a la planta de tratamiento de residuos.	75
	En 2009 tenía al menos 4 sociedades en un paraíso fiscal (Delaware, Estados Unidos).	76	Miembro de <u>FTSE4Good IBEX</u> en 2009.	75

Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Acciona, S.A.	8 empresas participadas en <u>paraísos fiscales</u> (de las cuáles 4 con actividad en el ámbito financiero).	18	<u>Líder de su sector en el DJSI. Premio Europeo a la Sostenibilidad Corporativa</u> , otorgado por la European Business Award Organisation.	77
	En 2007, Acciona y Cemex construyeron el <u>parque eólico Eurus reservándose el derecho de hipotecar las tierras arrendadas y obligando a los propietarios</u> a considerar la información relativa al convenio como <u>confidencial</u> ".	78	Construcción de un parque eólico en Corea registrado por Naciones Unidas como proyecto acogido al <u>Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL)</u> .	77
Novartis AG	En 2009, <u>se negó a ofrecer vacunas gratuitas</u> contra la gripe H1N1 <u>a los países pobres</u> a pesar de que la OMS había declarado el estado de <u>pandemia</u> .	81	Forética y Novartis en España convocan los <u>Premios Europeos de Voluntariado Corporativo</u> , enmarcado en el Año Europeo del Voluntariado que organiza la UE en 2011.	80
	En 2007, premio a la <u>multinacional más irresponsable</u> por parte de la ONG Bern Declaration and Pro Natura por emprender acciones legales para limitar el <u>acceso a medicamentos genéricos</u> en países como la India.	79 15	Ha renovado su <u>compromiso con la OMS para la donación de tratamientos contra la lepra</u> valorados en US\$ 26 millones.	82
			Novartis esta incluida en el <u>Dow Jones Sustainability Index World 2010/2011</u> .	83



Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Telefónica, S.A.	En Chile ha sido denunciada “por <u>prácticas antisindicales</u> , despidos masivos y precarización del empleo”. Ya fue condenada en 2006 y 2007.	84	Líder sectorial de la industria de las Telecomunicaciones en Dow Jones Sustainability Index (DJSI).	85
	8 empresas en <u>paraísos fiscales</u> , de las cuales 2 están inactivas.	85	25.450 empleados contribuyen como <u>voluntarios</u> o con <u>donaciones</u> en proyectos de acción social.	85
	Denunciada por organizaciones de consumidores por <u>malas prácticas comerciales</u> y <u>multada por la UE</u> con € 151,9 millones <u>por un abuso de posición dominante</u> .	18 86 87 88	Desplegó más de 84 <u>iniciativas destinadas a reducir las brechas económica, educativa, geográfica, de discapacidad y de salud</u> con una inversión de 426 millones de euros.	85
Banco Santander S.A.	Financiación directa del proyecto <u>Río Madeira</u> (Brasil) y vínculos financieros con las empresas que forman el proyecto <u>HidroAysén</u> (Patagonia chilena), dos proyectos hidroeléctricos con un elevado impacto social y medioambiental.	14 18 89 90 91	Incluido en los <u>DJSI</u> y el <u>FTSE4Good</u> y otros índices de inversión responsable como ASPI Eurozone, Ethibel Excellence Indexes.	92
	Intentó parar, sin éxito, la Web de la campaña “Banco Santander sin armas” que le acusa de invertir y financiar empresas que fabrican armamento.	93	Cuenta con políticas sectoriales de defensa, energía, agua y forestal.	92
	Dispone de una Oficina de Representación en Bruselas dedicada exclusivamente a labores de <u>lobby</u> pero no ha declarado ningún gasto por estas actividades en la UE.	93 94	Los <u>proveedores</u> se comprometen por contrato a cumplir los diez principios del pacto mundial de la ONU. El 95% son proveedores locales.	92
	En 2008, su beneficio en <u>paraísos fiscales</u> se elevó a 248 millones de euros. En 2009, El Santander mantenía más de 50 filiales en centros offshore.	19 95	En 2009, invirtió € 126 millones en <u>proyectos de RSE</u> y promueve la RSE en una red de 85 universidades iberoamericanas.	92 96

Empresa	Desfavorable	Ref.	Favorable	Ref.
Gamesa Corporacion Tecnologica, S.A.	Tiene sociedades participadas con presencia en <u>paraísos fiscales</u> , pero no aportan información real sobre sus operaciones y actividades en ellos.	89	En 2010, <u>líder del sector de equipos de energía renovable</u> en el DJSI World. Incluida en el FTSE4Good Index y Ethibel Sustainability Index.	97
	Gamesa participa en proyectos eólicos en Oaxaca (México) que han provocado el <u>despojo de la tierra de los indígenas</u> .	98	En junio de 2007 Gamesa firmó la declaración <u>Caring for Climate</u> .	97
EDP	En 2005, la <u>central térmica de Aboño era la 3ª central más contaminante</u> (en términos de CO2) de Europa (EU-25).	99	<u>Número 1 en el sector eléctrico en el Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World)</u> .	100

No se han encontrado datos destacables de la Caja de Ahorros de Salamanca (ahora Caja de Inversiones Salamanca y Soria).

- 14 Hernández Zubizarreta, J.; RAMIRO, P. (eds.) (2009): *El negocio de la responsabilidad. Crítica de la Responsabilidad Social Corporativa de las empresas transnacionales*. Observatorio de las Multinacionales en América Latina. Junio 2009. Barcelona. Ed. Icaria.
- 15 Hernández Zubizarreta J. (2009): *Las empresas transnacionales frente a los derechos humanos: historia de una asimetría normativa. De la responsabilidad social a las redes contrahegemónicas transnacionales*. Observatorio de las Multinacionales en América Latina. 2009. Ed. Hegoa.
- 16 Dow Jones Sustainability Indexes: www.sustainability-index.com
- 17 BBVA (2010): *Informe Anual 2009. Responsabilidad Corporativa*.
- 18 Gutiérrez Sobrao, D. (2010): *La retórica de la Responsabilidad Social Corporativa. Análisis para diez multinacionales españolas*. Revista Pueblos nº 43 (p. 29). Especial multinacionales. Julio 2010.
- 19 Barrón I. de. 27 Septiembre 2009. *Santander: 52 filiales en países opacos*. El País. www.elpais.com/articulo/primer/plano/Santander/52/filiales/paises/opacos/elpepueconeg/20090927elpneglse_3/Tes
- 20 BBVA (2009): *Informe Anual 2008. Responsabilidad Corporativa*.
- 21 Otras inversiones controvertidas del BBVA. 10 Julio de 2009. Campaña BBVA sin armas. www.bbvasinarmas.org
- 22 Keeler, D. (2009). WORLD'S 50 SAFEST BANKS 2009. Global Finance. www.gfmag.com/archives/105-october-2009/2451-features-worlds-safest-banks-by-dan-keeler.html#axzz154ZugPrn
- 23 Caja Madrid (2010): *Informe Anual Obra Social Caja Madrid 2009*.
- 24 Ranking Banca Armada. (2010, 13 octubre). Campaña BBVA sin armas. www.bbvasinarmas.org/index.php?option=com_content&view=article&id=90%3Aranquing-banca-armada&Itemid=78&lang=es
- 25 Graña, L.(2010, 25 Abril). Las grandes compañías españolas, a la caza del paraíso fiscal. Xornal de Galicia. www.xornal.com/artigo/2010/04/03/suplementos/estrategias/sociedades-offshore-no-paraíso-precio/2010040320531900382.html
- 26 BankTrack. www.banktrack.org



- 27 Banksecrets (2010, junio): *Inversiones nocivas de HSBC*. www.banksecrets.eu
- 28 2010 FT Sustainable Banking Awards: Winners Announced (2010, 4 de Junio). International Finance Corporation. www.ifc.org/IFCExt/pressroom/IFCPressRoom.nsf/0/9059F9AFDDA6AD0B8525773800697B4E?OpenDocument
- 29 Global Witness (2009): *Undue Diligence: How banks do business with corrupt regimes*. Global Witness. Marzo 2009.
- 30 HSBC (2010, noviembre). Sustainability approach. HSBC Corporate Website. www.hsbc.com/1/2/sustainability/our-approach
- 31 Murray, S. (2010): *Sustainable Business*. Financial Times Special Report. Octubre 2010.
- 32 UNITED UTILITIES GROUP PLC (2010): Annual Report and Financial Statements for the year ended 31 March 2010.
- 33 BALSELLS, F. (2008, 2 de julio). *Cuatro incidentes nucleares en 72 horas. Ascó y Vandellòs acumulan el 80% de los percances desde diciembre - Seguridad Nuclear impone que sus técnicos decidan cuándo reiniciar la planta de Ascó*. El País. www.elpais.com/articulo/sociedad/incidentes/nucleares/72/horas/elpepusoc/20080702elpepusoc_3/Tes
- 34 Keeley, G. (2008, 29 de agosto). *Generators accused of putting profit before safety*. The Guardian. www.guardian.co.uk/world/2008/aug/29/nuclear.renewableenergy
- 35 Iberdrola (2010). *Una Gran Empresa. 2000-2009 La solidez de un gran grupo energético*. Web Corporativa. www.iberdrola.es/webibd/corporativa/iberdrola?cambioldioma=ENWEBCONEMPGHIS0008
- 36 *Iberdrola, mejor eléctrica mundial en su estrategia para combatir el cambio climático según el Climate Leadership Index (2008, 30 Septiembre)*. EUROPA PRESS. www.europapress.es/epsocial/rsc/noticia-iberdrola-mejor-electrica-mundial-estrategia-combatir-cambio-climatico-climate-leadership-index-20080930143803.html
- 37 IBERDROLA (2010): *Informe de Sostenibilidad 2009*.
- 38 BARBA, M. (2008): Haciendo las Américas: la aventura de Iberdrola en el nuevo continente. Boletín OMAL. nº 29. Septiembre de 2008.
- 39 NOCEDA, M. Á. (2010, 6 Junio). *León sale de 'cacería'. Zapatero confía al secretario de Estado la búsqueda de contratos por el mundo*. El País. www.elpais.com/articulo/empresas/sectores/Leon/sale/caceria/elpepueconeg/20100606elpnpegemp_2/Tes
- 40 The Case Against Shell (2009, 8 de Junio). Wiva vs. Shell: victory Settlement. <http://wiwavshell.org/>
- 41 MOUAWAD, J. (2009, 9 de Junio). Shell to Pay \$15.5 Million to Settle Nigerian Case. The New York Times. www.nytimes.com/2009/06/09/business/global/09shell.html?_r=2&ref=global-home
- 42 Global 100 Most sustainable companies in the world: 2010 Global 100 list www.global100.org/annual-reviews/2010-global-100-list.html?sort=rank
- 43 Wilde-Ramsing, J. (2009): *Shell. Overview of controversial business practices in 2008*. SOMO Centre for Research on Multinational Corporations. Mayo 2009.
- 44 Shell (2010): *Royal Dutch Shell PLC - Sustainability Report 2009*.
- 45 La ONU no debe utilizar datos viciados sobre las causas de los vertidos de petróleo (2010, 23 Agosto). Amnistía Internacional. www.es.amnesty.org/temas/derechos-economicos-sociales-y-culturales/noticias-relacionadas/articulo/la-onu-no-debe-utilizar-datos-viciados-sobre-las-causas-de-los-vertidos-de-petroleo/
- 46 Shell, multada por sobornar funcionarios en Nigeria (2010, 5 de noviembre). Radio Nederland. www.omal.info/www/article.php3?id_article=3442
- 47 Martinelli L. (2010, 31 Mayo). Gasdotti a perdere. Altreconomia. www.altreconomia.it/site/fr_contenuto_detail.php?intId=2338
- 48 U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. Litigation Release No. 21588 / July 7, 2010. SEC v. ENI, S.p.A. and Snamprogetti Netherlands, B.V., Case No. 4:10-cv-02414, S.D. Tex. (Houston). www.sec.gov/litigation/litreleases/2010/lr21588.htm
- 49 SNAM RETE GAS (2010). Memoria de Sostenibilidad 2009.
- 50 Missbach, A. (2010): *Without Map or Compass: Credit Suisse, UBS and Human Rights*. A Berne Declaration discussion paper. Abril 2010.
- 51 Bank donates to Unicef after child labour row (2008, 23 Abril). Swissinfo.ch www.swissinfo.ch/eng/news_digest/Bank_donates_to_Unicef_after_child_labour_row.html?cid=6606686
- 52 Cross-divisional Awards (2010). Credit Suisse Corporate Website. www.credit-suisse.com/news/en/cd_awards.jsp (Noviembre 2010).
- 53 www.unpri.org/signatories/
- 54 Credit Suisse (2010): *Corporate Citizen Report 2009*.
- 55 Danisco (2010). Ingredients for Sustainability. Sustainability Report 2009/10.

- 56 Corporate Europe Observatory (2010): *A red light for consumer information: The food industry's €1-billion campaign to block health warnings on food*. June 2010.
- 57 Miembros de la CIAA (Noviembre 2010) www.ciaa.be/asp/about_ciaa/list_members.asp?doc_cat_2=Companies
- 58 *General Mills and Danisco. Strategic partnership*. Cynthia Glock, Capital Markets Day, 8 Octubre 2010
- 59 Corporate Europe Observatory (2009). Responsible Soy Not Possible with GM and Monocultures. 13 May 2009. www.corporateeurope.org/news/2009/05/13/responsible-soy-not-possible-gm
- 60 Wright, R. (2009, 17 de junio). Safety breaches cost blade company nearly £500,000. Isle of Wight News. www.iwcp.co.uk/news/news/safety-breaches-cost-blade-company-nearly-500000-26759.aspx
- 61 Vestas (2010): *Vestas Non-financial statement 2009 Vestas Wind Systems A/S*
- 62 Armitstead, L. (2010, 24 de julio). Vodafone in £1.25bn tax settlement with HMRC. The Telegraph. www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/epic/vod/7907375/Vodafone-in-1.25bn-tax-settlement-with-HMRC.html
- 63 Gabbatt, A. (2010, 4 Noviembre). Vodafone stores face more protests over alleged tax avoidance. The Guardian. www.guardian.co.uk/business/2010/nov/04/vodafone-protests-alleged-tax-avoidance
- 64 Cingotti N.; de Clerck, P. (2010): *Lobbying in Brussels: How much do the top 50 companies in the EU spend?* Friends of the Earth Europe. Abril 2010.
- 65 Vodafone (2010): *Vodafone Group Plc Sustainability Report 2009*.
- 66 Friends of Nature, Institute of Public and Environmental Affairs, Green Beagle (2010): 2010 Study of Heavy Metal Pollution by IT Brand Supply Chain. The IT Industry Has a Critical Duty to Prevent Heavy Metal Pollution. 24 de Abril.
- 67 Nestlé's actions speak louder than its words: www.nestlecritics.org
- 68 Nestlé Critics (2009): *Nestlé's UN Global Compact Cover up*. Junio 2009.
- 69 Nestlé wins global food industry award (2010, 24 de agosto). Nestlé Corporate Website. www.nestle.com/NestleResearch/NewsAndEvents/AllNewsAndEvents/Nestle-wins-global-food-industry-award.htm
- 70 ¡Nestlé dejará de utilizar aceite de palma procedente de la destrucción de los bosques tropicales! (2010). Greenpeace. www.greenpeace.org/espana/campaigns/bosques/kit-kat-take-action-2/kit-kat-call-2
- 71 EU Worst Lobbying Award 2008. Friends of Earth Europe. www.foeeurope.org/corporates/news/worstlobby.htm
- 72 Rusmana, Y. (2010, 10 de Agosto). Sinar Mas Says Greenpeace Deforestation Allegations 'Unfounded'. Business Week. www.businessweek.com/news/2010-08-10/sinar-mas-says-greenpeace-deforestation-allegations-unfounded-.html
- 73 Camacho, C. (2008, 25 de julio). Viola Befesa orden de la SCJN de frenar trabajos en Zimapán. La Jornada. www.jornada.unam.mx/2008/07/25/index.php?section=estados&article=030n1est
- 74 Mota, D. (2010, 15 de enero). Zimapán inicia litigio por confinamiento tóxico. El Universal. www.eluniversal.com.mx/notas/652008.html
- 75 Abengoa (2010): *Informe Anual Abengoa 2009*.
- 76 Abengoa. Informe de Actividades 2009. Tomo III. Información Legal y Económico Financiera 2009.
- 77 Acciona (2010): *Acciona Informe Sostenibilidad 2009*.
- 78 Siscar, M. (2010, 26 de julio). *Lo que la energía eólica española se llevó*. Periodismohumano.com. <http://periodismohumano.com/economia/multinacionales-lo-que-la-energia-eolica-espanola-se-llevo.html>
- 79 The "Public Eye Swiss Award 2007" for Irresponsible Corporate Behaviour goes to Novartis. <http://www.cpaaindia.org/aboutus/theglivecstory.htm>
- 80 DJSI World 2010/2011 a fecha de 31 de octubre de 2010.
- 81 Jack, A (2009, 14 Junio). Novartis rejects call for vaccine donations. The Financial Times. http://www.ft.com/cms/s/0/875066ae-5902-11de-80b3-00144feabdc0.html?nckick_check=1#axzz16U2LzhH7
- 82 Novartis affirms commitment to sustain efforts toward final elimination of leprosy in partnership with World Health Organization. 12 Octubre 2010. Nota de Prensa de Novartis. www.novartis.com/newsroom/media-releases/en/2010/1450988.shtml
- 83 Forética y Novartis en España convocan los Premios Europeos de Voluntariado Corporativo (2010, 4 Noviembre). RRHH Digital. www.rrhhdigital.com/ampliada.php?id=72733
- 84 Grasso, D. Odriozola, E. (2010, 26 Mayo). *Las prácticas sucias de las multinacionales*. DiagonalWeb. Nº 127. <http://diagonalperiodico.net/Las-practicas-sucias-de-las.html>
- 85 TELEFÓNICA (2010): *Informes Anual de Responsabilidad Corporativa de Telefónica en España 2009*.



- 86 FACUA. 26 de agosto de 2008. *FACUA denuncia a Telefónica por cobrar la identificación de llamadas sin que los usuarios hayan solicitado el 'servicio'*. FACUA.org. www.facua.org/es/noticia.php?id=3371
- 87 EU Fines Telefonica EU151.9 Million in Broadband Case (2007, 4 Julio). Bloomberg. www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a6zc9hQgs_hl
- 88 Abren expedientes sancionadores a Movistar y Vodafone por apropiarse del saldo de los usuarios de prepago si no realizan recargas (2010, 4 de noviembre). FACUA.org. www.facua.org/es/noticia.php?id=5398
- 89 Greenpeace (2009): *Los nuevos Conquistadores: Multinacionales españolas en América Latina. Impactos económicos, sociales y medioambientales*. Greenpeace España. Mayo 2009.
- 90 Vargas, M.; Maeso, V.; Reyero, P. (2010): *Un caso de antiooperación española. El complejo del río Madera*. SETEM, Veterinarios sin Fronteras y ODG. Septiembre 2010.
- 91 *Otras inversiones controvertidas del Santander*. Noviembre 2010. Campaña "Banco Santander sin Armas". www.bancosantandersinarmas.org/index.php?option=com_content&view=article&id=48&Itemid=58&lang=es
- 92 Santander (2010): *Memoria de sostenibilidad 2009: La responsabilidad social corporativa en Banco Santander*. Mayo 2010.
- 93 *El Banco Santander intenta parar, sin éxito, la web de la campaña "Banco Santander sin armas"*. 7 Julio 2010. Campaña Santander sin Armas. www.bancosantandersinarmas.org/index.php?option=com_content&view=article&id=62%3Ael-banc-santander-intenta-aturar-sense-exit-el-web-de-la-campanya-banc-santander-sense-armes-&catid=37%3Anoticies&lang=es
- 94 Romani M. (2009, 30 Octubre). *Santander y BBVA hacen 'lobby' en Bruselas sobre las reglas de capital*. Expansión. www.expansion.com/2009/10/29/empresas/banca/1256853681.html
- 95 Zafra, V. (2009, 1 Mayo). *Banco Santander gana 248 millones en paraísos fiscales*. Publico.es. www.publico.es/dinero/222831/banco-santander-gana-248-millones-en-paraisos-fiscales
- 96 Saguier, M. (2010): *En el banquillo de los acusados: Empresas transnacionales y violaciones de Derechos Humanos en América Latina*. Documento de Trabajo No. 43. Área de Relaciones Internacionales FLACSO/Argentina. Abril 2010.
- 97 GAMESA (2010): Gamesa Informe de Sostenibilidad 2009.
- 98 Trejo, K.-(2008, 14 de agosto). *Parques eólicos se levantan en tierras indígenas*. Noticias Aliadas. www.noticiasaliadas.org/articulos.asp?art=5683
- 99 WWF International (2005): WWF Power Switch Campaign: Dirty Thirty – Europe's worst climate polluting power stations. <http://assets.panda.org/downloads/dirty30rankingfinal260905.pdf>
- 100 EDP recognised as world's number 1 in Dow Jones Sustainability Indexes (2010, 13 Septiembre). *EDP Web Corporativa*. www.edp.pt/en/media/noticias/2010/Pages/EDPn1mundialnoDowJones.aspx
- 143 BBVA refuerza su compromiso con la educación en América Latina y beneficiará a más de ocho millones de personas hasta 2021 (2010, 15 de septiembre). Nota de prensa del BBVA. <http://prensa.bbva.com/actualidad/notas-de-prensa/espana/bbva-refuerza-su-compromiso-con-la-educacion-en-america-latina-y-beneficiara-amas-de-ocho-millones-de-personas-hasta-2021%289882-22-101-c-59647%29.html>
- 144 Una investigación de la ONU financiada por Shell exonera a la petrolera de los vertidos en Nigeria (2010, 26 de agosto). GuinGuinBali. www.guinguinbali.com/index.php?lang=es&mod=news&task=view_news&cat=2&id=793

6.4 Análisis detallado de las 4 principales entidades españolas

6.4.1 BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA^x

- A. Principios, acuerdos y estándares suscritos, índices bursátiles y premios^{17, 101}
- UN Global Compact (UNGC)
 - UNEP Finance Initiative (UNEPFI)
 - Principios de Ecuador (EP)
 - Principios para la Inversión Responsable (UNPRI)
 - Carbon Disclosure Project (CDP)
 - Global Reporting Initiative (GRI)

Estas iniciativas son voluntarias y su cumplimiento está sujeto a escasa o nula verificación externa (p. ej. UNEPFI, UNPRI). En el sector financiero, rara vez se centran en las operaciones financiadas por los bancos.¹⁰¹ El BBVA no ha suscrito los Carbon Principles, los Climate Principles ni la Extractive Industries Transparency Initiative, relevantes para el sector financiero.²⁶ En el 2008, el BBVA aprobó eliminar el umbral de US\$ 10 millones (de presupuesto de proyecto a financiar) para aplicar los Principios de Ecuador.²⁰ El BBVA forma parte de los índices bursátiles DJSI16 y el FTSE4Good, además de otros índices de inversión responsable como ASPI Eurozone o Ethibel Excellence Indexes.¹⁷

B. Gobierno corporativo

En un estudio realizado sobre el buen gobierno corporativo en las empresas del IBEX-35, se refleja que el BBVA

^x Se puede encontrar una explicación acerca de la metodología para elaborar la visualización gráfica de discrepancias en el apartado 10.1.3 de esta publicación.

¹⁰¹ Van Gelder, J. W.; Herder, A.; Kouwenhoven, D. y Wolterink, J. (2010): Close the gap: Benchmarking credit policies of international banks. Banktrack. Nijmegen (Holanda). Abril 2010.

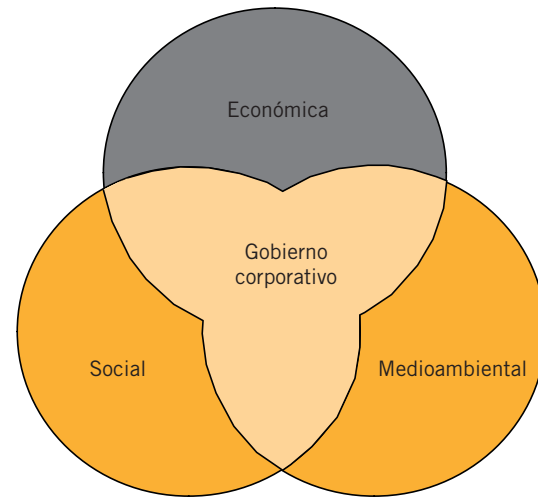


Figura 8: BBVA - Visualización Gráfica Discrepancias (ver nota)

cumple 54 de las 58 recomendaciones incluidas en el Código de Buen Gobierno Corporativo⁸, cumple parcialmente otras 3, y explica el no cumplimiento de una.¹⁰² A pesar de no someterlo a votación consultiva, el BBVA explica que su sistema de remuneraciones recoge los estándares y principios de las mejores prácticas nacionales e internacionales aceptadas en materia de buen gobierno de sociedades.¹⁷ Los 15 miembros del Consejo de Administración tienen cláusulas de blindaje en sus contratos.¹⁰²

La retribución media de los consejeros del BBVA en 2009 fue de € 2.465.430 (en comparación a los € 632.410 de media del IBEX-35). En el caso de los consejeros ejecutivos, la retribución media alcanzó los € 3.976.000. En 2009, el BBVA repartió el 66% del beneficio como dividendo a sus

¹⁰² Sánchez Richter, M. E. (2010): IBEX 35: Gobierno Corporativo e Indicadores GRI (LA-1/ LA-14) 2008, Juntas de Accionistas 2009. Confederación Sindical de Comisiones Obreras. Abril 2010.

accionistas, muy cercano el valor promedio del resto de empresas del IBEX-35.¹⁰²

C. Impacto económico

El valor económico añadido (2009) fue de € 20.315 millones, distribuyendo € 1.574 millones en dividendos. El banco cuenta con 103.721 empleados en todo el mundo, atiende a 46,8 millones de clientes y tiene más de 884.000 accionistas. Pagó € 1.141 millones en impuestos sobre beneficios en 2009.¹⁷ El BBVA gestiona un total de € 535,1 billones de activos.²⁶

El “BBVA valora especialmente a aquellos proveedores que comparten los principios que sustentan este código y que han adoptado para el desarrollo de sus actividades los compromisos del Pacto Mundial de las Naciones Unidas”¹⁷ aunque no indica si es un criterio excluyente. En el 2009, el 56% de las adquisiciones del Grupo se han realizado a proveedores locales.¹⁷

En la actual reforma del marco regulatorio del sistema financiero, el BBVA informa que, desde la Unidad de Coordinación de Asuntos Europeos en Bruselas, se relaciona con los *stakeholders* del mercado (gobiernos y los organismos reguladores) y participa activamente en todos los asuntos regulatorios (p. ej. regulación sobre los requisitos de capital) y consultas de la industria financiera.^{17, 94} Sin embargo, el BBVA no aparece en el registro (voluntario) de grupos de interés de la UE ni en el de Estados Unidos (obligatorio) (Noviembre 2010).^{103, 104}

El Grupo BBVA hizo expresa en el 2004 su política sobre actividades en establecimientos en Centros Financieros Offshore (CFOs; antes conocidos como centros en paraísos fiscales), acompañada de un plan de reducción hasta llegar

a tres CFOs. Desde el 2004, se han eliminado 37 establecimientos Offshore¹⁷ más 3 entidades que se encuentran en proceso de liquidación y otras 5 que han cesado su actividad comercial.¹⁰⁵ El BBVA mantiene 16 empresas participadas en paraísos fiscales (de las cuáles 11 con actividad en el ámbito financiero).¹⁸

El BBVA no informa de los beneficios que obtiene de los centros Offshore¹⁹, a pesar de que según algunas fuentes, el BBVA (y el Santander) esquivaron pagar € 58 millones a Hacienda con el dividendo de Telefónica mediante operaciones (legales) a través de sociedades ubicadas en paraísos fiscales.¹⁰⁶ Ya en 2002, los servicios jurídicos del Banco de España detectaron que la entidad mantuvo durante 13 años dos cuentas secretas en el paraíso fiscal de Jersey (con 37.343 millones de las antiguas de pesetas, unos € 224 millones), otra en Liechtenstein y una tercera en Suiza.¹⁰⁷

El Banco dispone de un Modelo de Gestión del Riesgo de Blanqueo de Capitales y de la Financiación de Actividades Terroristas¹⁷, aunque según Banktrack se había limitado a firmar iniciativas o estándares voluntarios o había definido una política ambigua evitando asumir compromisos claros.¹⁰¹

El BBVA, igual que otros bancos y cajas, ha recibido la primera condena por la llamada “cláusula suelo” de las hipotecas que le obliga a eliminar tal cláusula y no aplicarla en adelante. El BBVA ha anunciado que presentará recurso de apelación contra la sentencia.¹⁰⁸ Un cláusula suelo establece

103 EU Register of Interest representatives. <https://webgate.ec.europa.eu/transparency/reg/in/welcome.do>

104 United States Senate. Office of Public Records. Lobbyists Register. www.senate.gov/pagelayout/legislative/g_three_sections_with_teasers/lobbyingdisc.htm

105 BBVA (2010): Informe Anual 2009.

106 Mil (2010, 6 Noviembre): BBVA y Santander esquivan pagar 58 millones a Hacienda con el dividendo de Telefónica [Comentario en foro online]. Obtenido de www.diasdebolsa.com/foros-bolsa/foro-bolsa/24423-que-sabe-sabe.html

107 El laberinto de los paraísos. Los fondos secretos del BBV (2002). El Mundo. www.elmundo.es/especiales/2002/04/economia/bbva/hechos.html

108 El BBVA recurrirá la sentencia contra las cláusulas de suelo (2010, 18 de octubre). El Mundo. www.elmundo.es/elmundo/2010/10/18/suivienda/1287416429.html?a=219e22ed5bbf4a47be434fd08556aa2a&t=1290687878

un límite mínimo de interés que el banco cobrará al cliente aunque el EURIBOR se sitúe por debajo de este valor.

D. Impacto social

El BBVA tiene programas muy completos para sus trabajadores que cubren multitud de aspectos como la formación y el desarrollo profesional, la remuneración y las políticas de promoción, la conciliación de la vida laboral o la seguridad y la salud laboral.¹⁷ Sin embargo, las voces críticas resaltan la progresiva terciarización que se ha producido en América del Sur, donde las adquisiciones del Banco han ido acompañadas de reducciones drásticas de personal y/o la subcontratación de trabajos a otras empresas (con la pérdida de derechos).¹⁰⁹

En el 2009 BBVA ha invertido 79,1 millones de euros en acción social, un 1,88% del beneficio atribuido al Grupo BBVA, de los cuáles € 36 millones fueron invertidos en la comunidad y otros € 44 millones a través de sus fundaciones.¹⁷ Por otra parte, una sexta parte del personal del BBVA en España se ha adherido al programa Euro Solidario, con el que cada empleado aporta un euro mensual a proyectos en América Latina. En total son 4.882 empleados, el 16% de la plantilla.^{14, 20}

A nivel externo, la estrategia del BBVA se centra en la inclusión financiera y en la educación (financiera). El BBVA cuenta con proyectos destinados a facilitar el acceso a los servicios financieros (inicialmente en América Latina) a los segmentos sociales que no cuentan con las garantías que les solicita la banca tradicional. Esta situación les expone a la usura y limita sus oportunidades de emprendimiento y de apoyo económico para sus necesidades.¹⁷ Sin embargo, existen argumentos en contra de este tipo de iniciativas ya que son políticas de bancarización que convierten la pobreza en deuda.¹⁵

109Cúneo, M. (2007, 20 de septiembre). El currículum negro del BBVA. *Diagonal*. Número 61. www.diagonalperiodico.net/El-curriculum-negro-del-BBVA.html

En 2009, en América del Sur, el BBVA aumentó el número de clientes financiados en 100.000 y la financiación a través de tarjetas de crédito en € 175 millones. El Fondo BBVA Codespa Microfinanzas, cuyo principal objetivo es la contribución al desarrollo de la industria de las microfinanzas latinoamericanas, ha cerrado el 2009 con un volumen de € 28 millones. Además, el BBVA comercializa y gestiona distintos fondos catalogados como Inversión Socialmente Responsable.¹⁷

La educación financiera es uno de los ámbitos de intervención social más importantes para BBVA puesto que facilita la comprensión del sector financiero y sus servicios, lo que constituye una oportunidad de renovar la relación de la ciudadanía con el sector financiero. Además, que los clientes tomen decisiones informadas mejora la gestión del riesgo, favorece el ahorro y fortalece el sistema financiero en su conjunto. En el campo de la educación el BBVA ha establecido alianzas con distintas entidades tanto en América latina como en España.¹⁷

Recientemente, el BBVA ha extendido su actuación a la educación más allá del ámbito financiero. Con el Programa Metas educativas 2021, el BBVA refuerza su compromiso con la educación en América Latina y beneficiará a más de ocho millones de personas hasta 2021. En 2009 más de 56.000 niños se beneficiaron del programa, que ha contado con más de 2.000 voluntarios, con una inversión total de 12,5 millones de euros. El BBVA informa que ha establecido la mayor alianza entre una organización internacional (OEI) y una empresa privada.¹⁴³

En su lado menos amable, BBVA está financiando a EADS, que participa en la producción de misiles que transportan cargas nucleares. Este hecho es contrario a su norma,¹¹⁰ aunque el banco afirma que se trata de compañías

110Intervención en la Junta de Accionistas 2010 el BBVA (2010, 21 de marzo). Campaña BBVA sin armas. www.bbvasinarmas.org/files/86_INTERVENCI%C3%93N%20JUNTA%20ACCIONISTAS%20BILBAO%202010.pdf



filiales y participadas por EADS y la normativa interna del banco en estos casos no se aplica.¹¹¹

En 2010, El BBVA también ha participado en un crédito sindicado de € 295 millones al grupo Maxam, holding con empresas dedicadas íntegramente a la fabricación de explosivos militares¹¹² como Explosivos Alaveses, S.A, que en el pasado fabricó minas antipersonas y bombas racimo, hoy prohibidas en España. El banco había sido acusado de financiación de empresas implicadas en la fabricación de bombas racimo,¹³⁶ aunque indica que, desde principios del 2010, ya no mantiene relaciones con Lockheed Martin.¹⁷

En su norma de financiación del sector de defensa se prohíbe la financiación de las exportaciones de armas a países que vulneran una serie de criterios (p. ej. que hayan sido denunciados por la ONU o la UE en materia de derechos humanos).^{101, 111} Sin embargo, el BBVA financia las exportaciones de armas italianas a países que han sido y son denunciados por la ONU y la UE.¹¹⁰ Según el banco, las exportaciones de armas a países denunciados han sido realizadas por sus clientes.¹¹¹

El BBVA también mantiene participaciones accionariales –directas o indirectas– en empresas armamentísticas suministradoras del Ministerio de Defensa español, y otras empresas relacionadas con el armamento, en concreto: HISPASAT, INDRA, IBÉRICA DEL ESPACIO, RYMSA, HISDESAT y INMIZE (MBDA).¹⁵ También tiene US\$ 65 millones invertidos en distintas empresas que vulneran los derechos humanos: Total (extracción de gas de la costa de Myanmar, un estado dictatorial que viola sistemáticamente los derechos humanos), Wal-Mart (viola los derechos de sus trabajadores), Vedanta Resources (compañía minera que ha talado ilegalmente hectáreas del bosque de Niyamgiri en India y ha construido sin permisos una fundición de aluminio, contaminando el río y

las aguas subterráneas) o Freeport McMoran (gestiona la mina Grasberg en Indonesia, la más contaminante del mundo, y ha sido acusada de contratar soldados y policías para asesinar y torturar a los pueblos indígenas que viven cerca de la mina).²¹

E. Impacto medioambiental

El BBVA dispone de una política medioambiental que afecta a todo el Grupo,¹⁷ sin embargo, se centra principalmente en las operaciones internas del banco en lugar de su impacto indirecto a través de sus inversiones y créditos.¹⁰¹ El BBVA ha financiado proyectos que, de acuerdo a numerosas organizaciones, están caracterizados por un gran impacto medioambiental y social. Entre estos proyectos destacan un oleoducto en Ecuador y un gaseoducto en Perú.

Oleoducto de crudos pesados en Ecuador: Financiación de US\$ 150 millones. El Oleoducto es una arteria de 485 kilómetros capaz de transportar bajo la Amazonia 450.000 barriles de crudo diarios.¹¹³ Afecta a 11 áreas protegidas, con graves daños en cosechas, pastos y aguas y el secado de lagunas. Durante su negociación y aprobación se violó el artículo 88 de la Constitución Ecuatoriana y los artículos 21 y 24 de la ley de Gestión Ambiental.¹⁵ En 2009, la rotura del oleoducto provocó el vertido de 14.000 barriles de crudo en la mayor reserva natural de Ecuador.¹¹³

Gaseoducto de Camisea en Perú: El proyecto consiste en dos tuberías de 700 Km.²⁶ En 2008 el BBVA participó en una segunda fase del proyecto en un crédito sindicado de US\$ 400 millones.¹¹⁴ Las denuncias incluyen el uso de tuberías

111 Respuesta del BBVA a nuestras críticas (2010, 15 de septiembre). Campaña BBVA sin armas. www.bvasensearmes.org

112 El BBVA financia industrias de armas (2010, 22 de septiembre). Campaña BBVA sin armas. www.bvasensearmes.org

113 Ansele, M. (2009, 20 de marzo). Setenta grupos ecologistas piden la expulsión de Repsol de la Amazonia. Público.es. www.publico.es/ciencias/211174/setenta-grupos-ecologistas-piden-la-expulsion-de-repsol-de-la-amazonia

114 BBVA vuelve a invertir en el polémico gasoducto de Camisea en Perú (2009, 11 de julio). Campaña BBVA sin armas. www.bvasensearmes.org/index.php?option=com_content&view=article&id=72%3Abbva-torna-a-invertir-en-el-polemico-gasoducto-decamisea-al-peru&catid=37%3Anoticias&lang=es

defectuosa y contratación de soldadores no cualificados (habiendo provocado 5 roturas), el impacto negativo en las comunidades indígenas de la zona, en su modo de vida, economía y en su salud y la violación de la constitución de Perú al financiar proyectos que no respetan las reservas indígenas o el Convenio 169 de la OIT.¹⁵ Según el BBVA, el proyecto de Camisea cuenta con el aval desde el 2001 tanto del Banco Interamericano de Desarrollo como de la Corporación Andina de Fomento.²⁰

El BBVA indica que está financiando dos proyectos (en América Latina; no menciona cuáles) con un impacto negativo significativo que puede afectar una área mayor a la que ocupa el proyecto. Estos proyectos suponen un 71% de la financiación. Un 15% sirvió para financiar proyectos con un impacto negativo “menor”. En Europa y Norteamérica, el 60% se destinó a proyectos con impacto “menor” y el 40% a proyectos con impacto nulo. En cuanto al proyecto HidroAysén, un proyecto hidroeléctrico en el extremo sur de Chile, en noviembre del 2009 El BBVA comunicó no haber estudiado una eventual participación y que no financiará ningún proyecto que no cumpla escrupulosamente los Principios de Ecuador.¹⁷

6.4.2 IBERDROLA e IBERDROLA RENOVABLES

- A. Principios, acuerdos y estándares suscritos, índices bursátiles y premios
- UN Global Compact (UNGC)
 - Global Reporting Initiative (GRI)

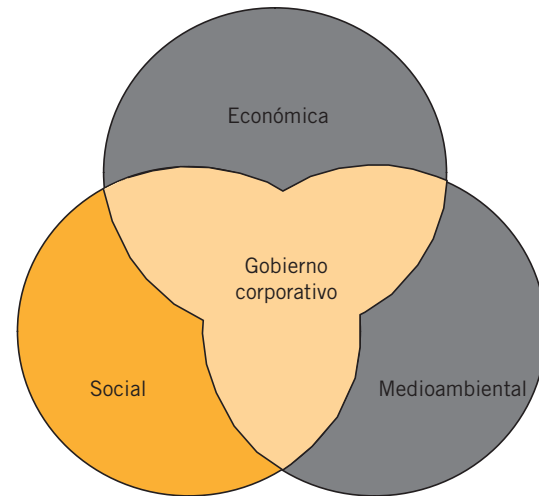


Figura 9: Iberdrola - Visualización Gráfica Discrepancias

Se ha comprometido con los Objetivos del Milenio y está adherida a distintas iniciativas relacionadas con la lucha contra el cambio climático (p. ej. Red de Acción contra el Cambio Climático, 3C o “Caring for Climate”).³⁷

Es líder mundial en energía eólica y nº 6 en el sector *utilities* por capitalización bursátil.³⁷ Considerada la mejor eléctrica mundial en su estrategia para combatir el cambio climático según el Climate Leadership Index.³⁶ *Gold Class* y líder del sector electricidad en el Sustainability Yearbook 2009,³⁷ perdió el liderato en 2010.¹¹⁵ En 2009, Global 100

¹¹⁵The Sustainability Yearbook 2010. SAM & PWC.

incluye a IBERDROLA como la 55ª empresa más sostenible del mundo y es la única eléctrica del mundo presente en las 10 ediciones del índice bursátil Dow Jones de Sostenibilidad.^{35,37,42} RENOVABLES está presente en el índice FTSE4GOOD IBEX.³⁵

B. Gobierno corporativo

Un estudio realizado sobre el buen gobierno corporativo en las empresas del IBEX-35, muestra que IBERDROLA cumple 51 de las 58 recomendaciones del Código de Buen Gobierno Corporativo,⁸ cumple parcialmente otras 4, y explica el no cumplimiento de 3. RENOVABLES cumple 54, parcialmente 3 y explica el no cumplimiento de otra.¹⁰²

IBERDROLA no somete el informe sobre la política retributiva del consejo a votación consultiva por parte de la junta. Nueve de los 15 miembros del Consejo de Administración tienen cláusulas de blindaje (5 de 15 en el caso de RENOVABLES) y la retribución media de los consejeros en 2009 fue de € 745.600 (en comparación a los € 632.410 de media del IBEX-35). En el caso de los consejeros ejecutivos, la retribución media alcanzó los € 6.516.000. En el caso de RENOVABLES, fue de € 174.530 para los consejeros y de € 790.000 para los consejeros ejecutivos.¹⁰² En 2009, IBERDROLA repartió el 98% del beneficio como dividendo y RENOVABLES repartió el 80%, valores (muy) superiores al el valor promedio del resto de empresas del IBEX-35 (64%).¹⁰²

C. Impacto económico

IBERDROLA tiene unos activos totales de € 87.367 millones y unos ingresos de € 26.689 millones en 2009. El beneficio fue de 2.824 y los impuestos de 833 millones de euros respectivamente. El Grupo emplea a 32.424 trabajadores y el 93% de las compras se realizan a proveedores locales (considerando los proveedores con importe adjudicado superior a € 2 millones, exceptuando las compras de combustibles).³⁷

El importe consolidado de las multas recibidas a pasado de 1,69 millones a 18,7 millones. Las causas han sido actuaciones que han afectado a la calidad de servicio y a la protec-

ción del consumidor. Hay sanciones por valor de € 70 millones (de los cuales 55 por abuso de posición dominante) impugnadas o ante las que se han presentado recursos ante distintos tribunales.³⁷

IBERDROLA mantiene relaciones con los organismos reguladores “dirigidas a conseguir que la regulación sea eficiente y permita un mercado en competencia en las actividades no sometidas a monopolio natural y a aportarles toda la información que requieren”.³⁷ En 2009, IBERDROLA registró unos gastos de lobbying en Estados Unidos de US\$ 393.000 aunque el informe de la compañía indica que fue de € 23.203.^{37,104} No aparece en el registro de la UE.¹⁰³

La inversión energética de Iberdrola en América Latina está concentrada en unos pocos países, los denominados de “marco regulatorio estable”. La concentración de la inversión en territorios que tengan una administración común facilita una mayor influencia sobre las políticas de los gobiernos y las legislaciones.³⁸ El apoyo que reciben las multinacionales españolas por parte del gobierno español no es desdeñable, otorgando a sus inversiones estatus de “contrato de estado”.³⁹

Algunos consideran estas inversiones como hiper-lucrativas por tres factores: Un precio de compra reducido, la capacidad de influencia sobre las administraciones y la financiación por parte del Banco Mundial y otros Bancos de desarrollo.³⁸ Una filial de Iberdrola se presentó a un concurso para adjudicarse la Compañía de Energía de Sao Paulo. Sin embargo, la privatización fue finalmente frustrada por el irrisorio precio que las posibles adjudicatarias estaban dispuestas a pagar.³⁸ El gobierno del estado no estaba dispuesto a reducir el precio inicial de venta de unos US\$ 3.815 millones cuando a valores de mercado remontaría a unos US\$ 11.500 millones.¹¹⁶

Otros ejemplos incluyen los contratos en México en la

¹¹⁶Fracasa la mayor privatización en Brasil en una década (2008, 25 de marzo). EFECOM. http://economia.terra.com.pe/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200803251739_EFE_ET2124&idtel=

modalidad de Productor Externo de Energía (asegurándose la venta de la energía producida los próximos 25 años y de que el suministro de combustible corra a cargo de la administración) o la compra de empresas de distribución eléctrica como Electropaz (56%) y Elfeo (58%) en Bolivia o la de EEGSA de Guatemala, de la que compró el 80% en 1998 como parte de un consorcio, al precio de US\$ 520 millones.³⁸

Iberdrola tiene una sociedad participada ubicada en las Islas Caimán (Centro Financiero Offshore o paraíso fiscal), constituida para financiar un proyecto energético desarrollado en Inglaterra. Según la empresa, los trabajos para la disolución de esta estructura están en curso y dos sociedades, que aparecían en el Informe de Sostenibilidad 2008, fueron disueltas en 2009. Emiratos Árabes Unidos ha dejado de considerarse paraíso fiscal al firmar el consiguiente convenio con España.³⁷ Sin embargo, otra fuente indica que Iberdrola tiene 2 empresas participadas en paraísos fiscales, ambas con actividad en el ámbito financiero.¹⁸

D. Impacto social

IBERDROLA tienen programas para sus trabajadores que cubren multitud de aspectos como la formación y el desarrollo profesional, la remuneración y las políticas de promoción, la conciliación de la vida laboral o la seguridad y la salud laboral.³⁷ En 2009, el 78% de los empleados estaba cubierto por convenios colectivos o equivalentes (frente al 81% en 2008 o el 87% en 2007).³⁷ Sin embargo, las adquisiciones de empresas Electropaz y Elfeo fueron acompañadas de reducciones del 50% de las plantillas y por la sustitución de trabajadores con contrato indefinido por eventuales, terciarizados en peores condiciones laborales y sin derecho a sindicación. Denuncias similares se produjeron en Brasil.³⁸

En el 2009, el Grupo IBERDROLA invirtió € 84,3 millones en desarrollo social, de los cuales 32 millones fueron destinados a Contribuciones a la comunidad y 52,4 millones a Programas de Electrificación Rural.³⁷ Un ejemplo de proyecto de voluntariado corporativo fue la electrificación de una zona rural en la que viven 700 personas en Tabalera (Perú).¹⁴

Además de las actividades de patrocinio se ha creado en la intranet un Portal del Voluntariado.³⁷

Todos los mercados en los que IBERDROLA comercializa energía eléctrica disponen de programas para mejorar el acceso a la electricidad de colectivos vulnerables (como el “bono social” en España).³⁷ Sin embargo, los cobros indebidos, la manipulación de precios y los cortes de luz no parecen hechos aislados o fruto del error. Numerosos casos han sido denunciados en Brasil, Guatemala o Bolivia. En Brasil, en 2005, la Justicia Federal Brasileña suspendió un aumento de las tarifas de CELPE (filial de IBERDROLA) y lo rebajaba de 24% hasta el 7%. La razón argumentada por CELPE era el precio que pagaba por la compra de electricidad (137 R\$ por MW/h cuando el precio de mercado era de 57) a Termopernambuco. Ambas empresas pertenecían a Iberdrola.³⁸

En 2009, según IBERDROLA, un porcentaje minoritario de propietarios de terrenos en Oaxaca (México), arrendados por contrato en usufructo para la instalación del parque eólico La Ventosa, utilizaron medidas coercitivas para solicitar un aumento en las rentas pactadas.³⁷ Según otras fuentes, las empresas españolas Iberdrola, Endesa, Acciona o Unión Fenosa se han instalado a base de saqueos de tierras, amenazas, engaños y promesas incumplidas a centenares de indígenas.¹⁵ Estas empresas contrataron a líderes corruptos, autoridades municipales y funcionarios federales para que convencieran a los campesinos a rentar sus tierras a precios irrisorios.⁷⁸ Como contrapunto, IBERDROLA informa que ha llegado a acuerdos o está negociando con otras comunidades en Brasil o Estados Unidos.³⁷

IBERDROLA informa que en 2009 se han producido desplazamientos de personas en dos proyectos de infraestructura eléctrica de la empresa participada Neoenergía en Brasil (aunque no indica cuáles). Se ha realojado a 71 familias y compensado económicamente a 18 pescadores.³⁷

Finalmente, la empresa también participa en la industria militar a través de sus participación en las empresas AMPER e Ibérica del Espacio.



E. Impacto medioambiental

IBERDROLA proclama que ha hecho de la inversión en energías renovables una vía estratégica de crecimiento y que su estrategia de crecimiento está basada en el desarrollo de las energías renovables, principalmente la eólica, y “de la tecnología de producción térmica ambientalmente más eficiente, las centrales de ciclo combinado de gas natural”.³⁷ Desde que el Autobús Iberdrola inició su andadura en el año 2005 para fomentar el desarrollo sostenible ha recorrido más de 150 localidades y ha recibido unas 14.000 visitas anuales.¹¹⁷

Sin embargo, la imagen verde de IBERDROLA es puesta en duda. En 2007 invirtió más en generación por carbón que en energías limpias y sus emisiones aumentaron tanto en términos absolutos como por KW de energía producido.³⁸ Además, IBERDROLA es la mayor productora de electricidad de origen nuclear en España, mantiene centrales de carbón y construye en la actualidad centrales de ciclo combinado.¹¹⁸ En América Latina su actividad de generación de electricidad sigue ligada a las centrales térmicas, especialmente de fuel/gas, a los ciclos combinados de gas natural y en mucha menor medida a la cogeneración. Otra de sus fuentes más importantes son las centrales hidroeléctricas, que en ciertos casos han generado una importante controversia.⁸⁹

La empresa defiende el “futuro papel de la energía nuclear como fuente de electricidad que no genera emisiones de gases de efecto invernadero” y que “favorece igualmente la reducción de la dependencia exterior”. IBERDROLA es accionista (y opera) las centrales nucleares de Vandellós, Nuclenor, Almaraz, Trillo, Ascó y Lemoiz,³⁷ y tiene planeado

abrir centrales en México y Rumania.¹⁵ En 2008 se produjeron incidencias en Ascó I y Ascó II incluyendo una fuga que llevó a miles de personas a tener que realizarse test de radiación. El gobierno regional informó que la falta de inversión causó estos accidentes.^{18, 33, 34} En el 2005, el Consejo de Seguridad Nuclear tomó la medida de parar Vandellós II por ocultar información y “primar la producción por encima de la seguridad”.¹⁴

En 2009, la posición global de la Compañía ha resultado en un déficit de 6.703 mil toneladas de CO₂ y ha tenido que recurrir a los mecanismos de flexibilidad contemplados en Kyoto.⁹⁷ Estos incluyen la participación en el Fondo de Carbono y la puesta en marcha de proyectos para registrarlos como Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL).³⁸

Estos mecanismos pretenden favorecer la transferencia de tecnologías limpias a los países en desarrollo mediante la inversión en infraestructuras que contribuyan a reducir las emisiones en los países en desarrollo.³⁸ Sin embargo, voces críticas argumentan que 2/3 de los proyectos no han reducido emisiones y que la filosofía del mecanismo evita la reducción de emisiones en los países desarrollados. Incluso nuevas plantas térmicas de carbón pueden recibir créditos de carbono.¹¹⁹ De hecho, IBERDROLA ha catalogado proyectos eólicos e hidroeléctricos como MDL a pesar de las críticas de numerosas organizaciones. Además, por la construcción del parque eólico Río Fogo (Brasil) recibió financiación pública y obtuvo créditos de carbono bajo la figura MDL. Después subcontrató la construcción, explotación y mantenimiento a otra empresa.³⁸

La Evaluación de Impacto Ambiental sólo se realiza en España, Reino Unido y México.³⁷ Quizás por este motivo, IBERDROLA ha participado en proyectos que, fuera de estos países y de acuerdo a numerosas organizaciones, están caracterizados por un gran impacto medioambiental y social.

117El Autobús Iberdrola inicia en Vizcaya su recorrido por España para fomentar el desarrollo sostenible (2009, 5 de febrero). Europa Press. www.europapress.es/economia/noticia-economia-empresa-autobus-iberdrola-inicia-vizcaya-recorrido-espana-fomentar-desarrollo-sostenible-20090205183350.html

118Iberdrola, ¿empresa verde? (2008, 1 de marzo). Ecologistas en Acción. www.ecologistasenaccion.org/spip.php?article17879

119McCully, P. (2008, 21 de Mayo). Discredited strategy. The Guardian www.guardian.co.uk/environment/2008/may/21/environment.carbontrading

IBERDROLA se ha sumado al proyecto hidroeléctrico en el río Xingu (afluente del Amazonas).¹²⁰ Un informe ha estimado que sólo hay un 28% de probabilidades de que la presa tenga un retorno positivo durante los primeros 50 años de operación.¹²¹ Entre los impactos negativos destacan las pérdidas en pesca, en la calidad del agua, la inundación de áreas de cultivo o de bosque tropical y la desecación de otras o el desplazamiento de miles de personas.^{122,123} Además, existen voces críticas sobre el proceso de consulta para la concesión de la licencia de construcción y operación por la falta de consultas con las personas locales.¹²²

Iberdrola es una de las beneficiadas (sin participar directamente) del proyecto SIEPAC (Sistema de Interconexión Eléctrica para los países de América Central), que pretende proveer de energía producida de forma barata (sin pagar por impactos, recursos, etc.) y con alto coste ambiental (producción de CO₂, impacto en hábitats, etc.) a los Estados Unidos. El proyecto, en su instalación de cableado y de proyectos subsecuentes de producción energética a través de toda Centroamérica, va a suponer un impacto ambiental sin precedentes.¹⁵

Iberdrola Inmobiliaria es actualmente el principal propietario de los terrenos afectados por el Área de Interés Regional (AIR) de Marina de Cope. Ostenta la presidencia de la Asociación Colaboradora de Propietarios, compuesta por diversas sociedades, Caja Madrid entre otras, que poseen alrededor del 60% de la superficie de la AIR. Estos terrenos se sitúan en el entorno de la famosa marina interior, los de mayor atractivo y valor inmobiliario. La presencia de grupos inversores fuertes como Iberdrola es imprescindible para el desarrollo del proyecto.¹¹⁸

120Prats, X. (2010, 8 Noviembre). Iberdrola entrará en una central hidroeléctrica en el Amazonas. *La Razón*. www.larazon.es/noticia/5227-iberdrola-entrara-en-una-central-hidroelectrica-en-el-amazonas

121Millikan, B., & Poirier, C. (2010). Lack of Private Sector Participation in Belo Monte Dam Consortium Signals Investor Concerns Over Financial Risks. Amazonwatch e International Rivers. 16 Julio 2010. www.amazonwatch.org/newsroom/view_news.php?id=2134

122Sousa Júnior, W.C. & Reid, J. (2010): Uncertainties in Amazon Hydropower Development: Risk Scenarios and Environmental Issues around the Belo Monte Dam. *Water Alternatives* 3(2): 249-268.

123Power and the Xingu: A huge Amazon hydropower project shows how hard it is to balance the demands of the environment and of a growing and prospering country (2010, 22 de Abril). *The Economist*. www.economist.com/node/15954573



6.4.3 TELEFÓNICA S.A.

A. Principios, acuerdos y estándares suscritos, índices bursátiles y premios

- UN Global Compact (UNGC)
- Global Reporting Initiative (GRI)

Telefónica es líder sectorial de las Telecomunicaciones en el índice bursátil Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y está incluida en el índice FTSE4Good. Telefónica ocupó la 5ª posición en el ranking de compañías más admiradas en todo el mundo (*Fortune*) y la posición 32ª dentro de las mejores empresas del mundo en el ranking (*Business Week*).⁸⁵

B. Gobierno corporativo

En un estudio realizado sobre el buen gobierno corporativo en las empresas del IBEX-35, se refleja que Telefónica cumple 51 de las 58 recomendaciones incluidas en el Código de Buen Gobierno Corporativo,⁸ cumple parcialmente 3, y explica el no cumplimiento de 4.¹⁰² Telefónica no somete a votación consultiva su sistema de remuneraciones y establece restricciones estatutarias para el ejercicio del derecho a voto.¹⁰²

La retribución media de los consejeros de Telefónica en 2008 fue de € 1.240.120 (en comparación a los € 632.410 de media del IBEX-35). En el caso de los consejeros ejecutivos, la retribución media alcanzó los € 5.320.670. En 2008, Telefónica repartió el 85% del beneficio como dividendo a sus accionistas, por encima del valor promedio del resto de empresas del IBEX-35 (64,40%). El Consejo de Administración consta de 17 miembros y hay 9 personas con cláusulas de blindaje.¹⁰²

C. Impacto económico

En 2009, Telefónica facturó más de € 67.000 millones que permitieron generar pagos por valor de € 6.453 millones a sus empleados, de € 11.977 millones a las Administraciones Públicas y de € 5.785 millones en dividendos. Telefónica dedicó un 20,7% de los ingresos obtenidos al pago de impuestos. La empresa cuenta con más de 260 millones de clientes,

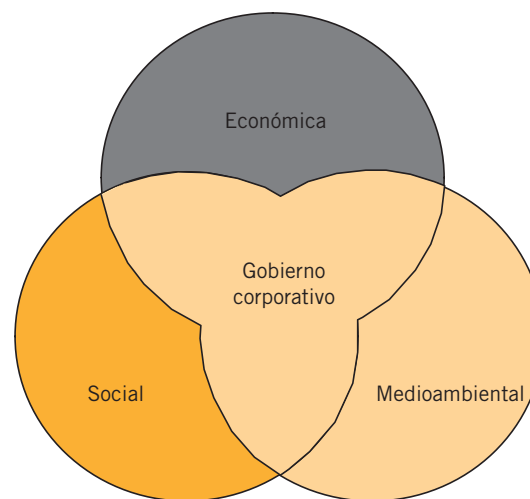


Figura 10: Telefónica - Visualización Gráfica Discrepancias

257.000 empleados y 28.000 proveedores. De éstos, más de 132.000 empleados con Atento (compañía de *Contact Center*).⁸⁵

Como parte del formulario de inscripción, los proveedores deben cumplimentar un cuestionario que incluye preguntas basadas en los estándares de la Declaración de Derechos Humanos de la ONU y las Convenciones de la OIT. Telefónica informa que las principales causas de riesgo en la autoevaluación de los proveedores (especialmente en América del Sur) son el salario mínimo, el trabajo infantil y el trabajo forzoso.⁸⁵ La empresa también realiza auditorías.

La empresa informa que “El Grupo Telefónica, con carácter general, no utiliza estructuras de inversión radicadas en territorios calificados como paraísos fiscales”. Sin embargo, en el informe de RSE reportan 8 empresas en paraísos fiscales, de las cuales “la mayoría se encuentran en la actualidad inactivas (2) o en fase de liquidación”.⁸⁵ Según otra fuente, Telefónica cuenta con 2 empresas participadas en paraísos fiscales (de las cuales 1 con actividad en el ámbito financiero).¹⁸

Telefónica ha declarado € 1,5 millones de gasto en actividades de lobbying en la UE y € 260.000 en Estados Unidos. Telefónica es miembro de GSMA Europe, asociación que ha declarado más de € 1 millón de gastos en lobbying en 2008, cuando la Comisión estaba preparando un conjunto de reformas para armonizar las tarifas que pagaban los usuarios (y reducirlas) y (muchas de) las compañías involucradas defendieron sus intereses.⁶⁴ Durante 2009, Telefónica “no tiene constancia de donativos a partidos políticos”.⁸⁵

En 2007 entraron en vigor los límites impuestos por la Unión Europea a las tarifas de roaming que las operadoras cobraban a sus usuarios. Sin embargo, esto no ha producido el descenso esperado en las tarifas. En junio de 2011, la Comisión Europea debe decidir si recomendar la extensión de estos límites o dejar que expiren en 2012, algo por lo que los operadores de telefonía han estado haciendo lobby en Bruselas.¹²⁴ Otras fuentes informan que se pretende eliminar la roaming en toda la UE antes de 2015.¹²⁵

En América Latina, Telefónica retiró la demanda que había presentado contra Argentina en el CIADI (Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones) debido a la pesificación y el congelamiento de las tarifas desde 2002. Los motivos de la retirada de la demanda podrían ser el “desbloquear” la carta de intenciones que Telefónica y el gobierno argentino firmaron en 2006, en la que no se ha conseguido avanzar desde entonces, o los excelentes resultados que ha obtenido en la telefonía celular en los

últimos años.^{126, 127}

Por otro lado, la Unión Europea multó a Telefónica con € 151,9 millones por un abuso de posición dominante en el acceso a Internet por banda ancha (la multa más alta impuesta por la UE a una empresa de telefonía).⁸⁷ La empresa también ha recibido denuncias de organizaciones de consumidores por malas prácticas comerciales.¹⁸ En 2008, FACUA-Consumidores en Acción denunció a Telefónica por cobrar la identificación de llamadas entrantes a millones de usuarios que nunca solicitaron el alta ni fueron informados del carácter accesorio de este servicio. El cobro representaba una subida encubierta del 3,6% en su cuota de abono mensual.⁸⁶ En 2009 se abrieron expedientes sancionadores a Movistar y Vodafone por apropiarse del saldo de los usuarios de prepago si no realizan recargas.⁸⁸

D. Impacto social

Igual que muchas grandes empresas, Telefónica destaca por la multitud de programas y facilidades que da a sus trabajadores para su desarrollo personal y profesional. Destacan los aspectos como el trabajo flexible, el teletrabajo, movilidad, los programas dirigidos a la gestión de personas de alto potencial o las prácticas en materia de seguridad y salud. Además, Telefónica “trabaja por intentar asegurar que todos sus trabajadores (...) tengan la posibilidad de formar y afiliarse al sindicato de su elección sin temor a represalias o intimidaciones”. En Telefónica, cerca de 200.000 empleados están afiliados a distintas organizaciones sindicales y durante 2009, más de un 72% de la plantilla tuvieron reguladas sus condiciones laborales por acuerdos o convenios colectivos.⁸⁵

124 O'BRIEN, K. J. (2010, 29 de Junio). E.U. Criticizes Mobile Phone Roaming Charges. *The New York Times*. www.nytimes.com/2010/06/30/technology/30roaming.html

125 Bruselas pretende eliminar el 'roaming' en toda la UE antes de 2015 (2010, 10 de noviembre). *Expansion.com*. www.expansion.com/2010/11/10/empresas/tmt/1289383060.html

126 Telefónica retiró su demanda contra la Argentina en el CIADI (2009, 21 de octubre). *La Nación*. www.lanacion.com.ar/nota.asp?nota_id=1188884

127 Justo, M. (2010, 5 de agosto). América Latina al rescate de España. *BBC Mundo*. www.bbc.co.uk/mundo/economia/2010/08/100803_espana_alatina_economia_mj.shtml



Sin embargo, Telefónica Chile ha sido denunciada “por prácticas antisindicales, despidos masivos y precarización del empleo”. Ya había sido condenada en 2006 y en 2007 por un tribunal oficial, que sancionó a la compañía con dos multas por impedir a los sindicatos el acceso a las instalaciones de la empresa y por perseguir a sus dirigentes. El Tribunal Permanente de los Pueblos (Madrid 2010) ha destacado que esta empresa contó siempre con el respaldo de los Gobiernos chileno y español, a través de acuerdos políticos y comerciales que “permitieron que sus inversiones en Chile se realizaran con plenas garantías económicas y jurídicas”.⁸⁴

En 2009 registró 18,9 millones de incidencias (11,8 millones de 2008), siendo las reclamaciones de facturación las más frecuentes. En España, Telefónica fue la operadora con un menor porcentaje de reclamaciones en telefonía fija, acceso a Internet y paquetes de voz y datos y es la única operadora de telecomunicaciones en España que ha creado de forma voluntaria un Servicio de Defensa del Cliente. En 2009, este servicio registró 146.749 incidencias, frente a las 165.103 de 2008 y, del total de expedientes resueltos, un 80% tuvieron una resolución favorable al cliente.⁸⁵ Como medida de ayuda a sus clientes en situación de desempleo (o para mantenerlos), “más de 115.000 personas en esa situación pudieron beneficiarse de reducciones en su factura. Asimismo, 5.600 negocios se beneficiaron de otras ayudas”.⁸⁵

En 2009, la Fundación Telefónica invirtió € 70 millones en acción social y cultural, impulsando el desarrollo de 5.591 iniciativas y beneficiando a 56 millones de personas (98% a través de medios online). Telefónica Europa destinó casi 4 millones de euros a iniciativas de acción social (el 67% en España) centradas, sobre todo, en la juventud y la educación. Voluntarios Telefónica cuenta con 25.450 empleados (o jubilados) inscritos que, por voluntad propia, contribuyen con su tiempo o a través de donaciones a un proyecto de acción social promovido, apoyado o facilitado por alguna de las empresas del Grupo Telefónica.⁸⁵

Además, se desplegaron más de 84 iniciativas destinadas a reducir las brechas económica, educativa, geográfica,

de discapacidad y de salud con una inversión de € 426 millones.⁸⁵ A continuación se incluyen ejemplos de iniciativas en estos campos.

El Programa Proniño quiere “contribuir de forma sostenible a la erradicación del trabajo infantil en América Latina a través de una escolarización con calidad, que además asegure la inclusión social, digital y educativa de los niños, niñas y adolescentes trabajadores”. A finales del 2008, este programa había beneficiado a 100.000 niños en 13 países.¹⁴ Además, Telefónica colabora con distintos gobiernos de América Latina para favorecer la inclusión digital de poblaciones rurales o aisladas. El programa Intégrame, una alianza público-privada para dar telefonía a 62.300 personas en Perú fue elogiado por el Panel de los World Business and Development Awards en 2008 que selecciona las empresas que más contribuyen a los Objetivos del Milenio de la ONU.^{14, 128}

En 2009, la Asociación Telefónica Ayuda a Minusválidos concedió ayudas económicas por un importe de más de € 6 millones. Además, Telefónica concede cada año los Telefónica Ability Awards para reconocer públicamente a aquellas empresas e instituciones que desarrollan modelos de negocio sostenibles con la inclusión de las personas con discapacidad.⁸⁵

Telefónica tiene claro el papel de las TIC en el futuro como herramientas para la innovación y la modernización de los sistemas sanitarios (y para garantizar su sostenibilidad) y ha propuesto el desarrollo de una alianza público-privada para proponer un conjunto de medidas. Ejemplos de las actividades de Telefónica en este campo son el desarrollo del sistema de gestión y seguimiento de citas para las mamografías o del sistema para tener a los pacientes en casa controlados.⁸⁵

Otras entidades adoptan un discurso más crítico al respecto de estas iniciativas “sociales”, en especial de las alian-

1282008 WORLD BUSINESS AND DEVELOPMENT AWARDS (2008). International Chamber of Commerce / International Business Leaders Forum / United Nations Development Programme.

zas público-privadas que, con recursos públicos, pueden hacer que la compañía logre una notable ampliación de su mercado o desarrolle nuevos negocios. Tal y como explicaba la Directora de Responsabilidad Corporativa y Relaciones Institucionales de Telefónica Colombia: “Empezamos con la identificación de expectativas de las personas discapacitadas, y en este momento ya tenemos un sistema de comunicación para sordos, que es otro negocio”.¹⁴ Como se refleja en el informe de RSE del 2009 “Dado el impacto social de estas soluciones, una de las palancas clave es la sensibilidad y compromiso por parte de las Administraciones Públicas que no sólo apoyan regulatoriamente estas iniciativas, sino también económicamente a través de financiación a proyectos público-privados”.⁸⁵

Respecto a la protección del menor (y los temas relacionados con los contenidos para adultos) no se han encontrado hechos destacables, a pesar de que la empresa reconoce que los sistemas están más avanzados en Europa y “en fase de verificación” en América Latina. En cuanto a aspectos relacionados con la privacidad y la gestión de datos, y a pesar de disponer de un Proyecto sobre Política Corporativa de Protección de Datos de Carácter Personal, aprobado en 2008, el valor monetario de las multas por incumplimiento de las normativas de privacidad de datos fue de € 3,8 millones en 2009 (casi 4 veces más que en 2008).⁸⁵

E. Impacto medioambiental

Los principales impactos medioambientales de una empresa como Telefónica son los de consumo de electricidad y las emisiones radioeléctricas y acústicas derivadas del uso de sus instalaciones y el impacto visual de éstas.

Telefónica realizó 979 estudios de impacto ambiental e invirtió más de 4 millones de euros en adecuaciones, con el fin de prevenir los posibles impactos ambientales de la actividad. Además, la Compañía realizó 16.884 mediciones de las emisiones radioeléctricas de sus estaciones base, confirmando que el 100% se encuentra dentro de los límites marcados por la legislación. Finalmente, se realizaron 1.273 mediciones

de los niveles acústicos, y se invirtieron 1,3 millones de euros en adecuaciones para reducir su impacto.⁸⁵

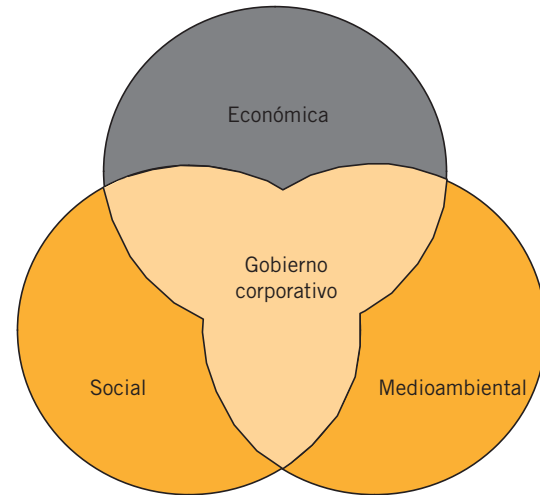


Figura 11: Santander - Visualización Gráfica Discrepancias

6.4.4 BANCO SANTANDER

A. Principios, acuerdos y estándares suscritos, índices bursátiles y premios^{92, 101}

- UN Global Compact (UNGC)
- UNEP Finance Initiative (UNEPFI)
- Principios del Ecuador (EP)
- Grupo Wolfsberg (WP)
- Global Reporting Initiative (GRI)
- Carbon Disclosure Project (CDP)

Estas iniciativas son voluntarias y su cumplimiento está sujeto a escasa o nula verificación externa (p. ej. UNEPFI, UNPRI). En el sector financiero, rara vez se centran en las operaciones financiadas por los bancos.¹⁰¹ El Santander no ha suscrito los Carbon Principles, los Climate Principles ni la Extractive Industries Transparency Initiative, relevantes para el sector financiero.²⁶ El Santander está incluido en los índices bursátiles DJSI y el FTSE4Good, así como el ASPI Eurozone o el Ethibel Excellence Indexes. Además, en los últimos años, Banco Real en Brasil (Grupo Santander Brasil) ha sido calificado como el banco más sostenible del mundo.⁹²

B. Gobierno corporativo

En un estudio realizado sobre el buen gobierno corporativo en las empresas del IBEX-35, se refleja que el Santander cumple 52 de las 58 recomendaciones incluidas en el Código de Buen Gobierno Corporativo, cumple parcialmente otra, y explica el no cumplimiento de 5.^{8,102} El Santander no somete a votación consultiva su sistema de remuneraciones.⁹² La normativa interna del banco establece el derecho de asistencia a las juntas siendo propietario de una sola acción.⁹²

La retribución media de los consejeros del Santander en 2009 fue de € 3.508.950 (en comparación a los € 632.410 de media del IBEX-35). En el caso de los consejeros ejecutivos, la retribución media alcanzó los € 5.855.670. En 2009, el Santander repartió el 99% del beneficio como dividendo a sus accionistas, muy por encima del valor promedio del resto

de empresas del IBEX-35 (64,40%). El Consejo de Administración consta de 19 miembros y hay 29 personas con cláusulas de blindaje en sus contratos.¹⁰²

C. Impacto económico

El valor económico generado (2009) fue de € 40.575 millones, distribuyendo € 4.122 millones en dividendos. El banco cuenta con 170.000 profesionales en todo el mundo. Los impuestos sobre Beneficios y Tributos fueron de € 1.520 millones en 2009⁹². En 2009 el Santander ha gestionado € 1,110.5 billones en activos.²⁶

Según el banco, el Santander mantiene relaciones estables con sus proveedores basadas en la ética, la transparencia y el respeto mutuo. Los proveedores, se comprometen por contrato a cumplir los diez principios del pacto mundial de Naciones Unidas, relativos a los Derechos Humanos, las normas laborales, la protección al medio ambiente y la lucha contra la corrupción. El 95% son proveedores locales.⁹²

En cuanto a la regulación del sistema financiero, el Santander establece su posición en su Memoria de Sostenibilidad 2009.⁹² A pesar de disponer de una Oficina de Representación en Bruselas⁹⁴ dedicada única y exclusivamente a labores de lobby,¹²⁹ a fecha de Noviembre del 2010, no ha declarado ningún gasto en estas actividades en la UE (aunque sí está acreditada en el Parlamento Europeo y dispone de 2 tarjetas identificadoras de entrada) ni en Estados Unidos (registro obligatorio).⁶⁴

En 2008, su beneficio en paraísos fiscales creció un 25% y se elevó a 248 millones de euros (el 2,8% de sus 8.876 millones de ganancias). En 2009, el Banco Santander mantenía más de 50 filiales en países opacos.^{19, 95} Sin embargo,

129Gonzalo, Á. (2008, 11 de diciembre). Santander se instala en Bruselas para presionar contra las ayudas públicas. *Cinco Días*. www.cincodias.com/articulo/empresas/Santander-instala-Bruselas-presionar-ayudas-publicas/20081211cdscdiemp_24/

en sus informes del 2009 el Banco reducía este número a 23, estimando que una vez completados unos procesos de liquidación el número de filiales *offshore* caería a 14.¹³⁰ A pesar de que, según el Banco, lleva desde el año 2005 tratando de reducir su presencia en paraísos fiscales los beneficios que consigue allí no disminuyen, sino al contrario, y cada vez tiene más sociedades en territorios *offshore* como consecuencia de su política activa de compras de otras entidades bancarias.⁹⁵ Según algunas fuentes, el Santander (y el BBVA) esquivaron pagar € 58 millones a Hacienda con el dividendo de Telefónica mediante operaciones (legales) a través de sociedades ubicadas en paraísos fiscales.¹⁰⁶

El Santander dispone de una Política Global para la Prevención del Lavado de Dinero y cubre la mitad de los aspectos que Banktrack considera importantes en el tema de la corrupción.¹⁰¹ El caso de Obiang y el Riggs Bank muestran evidencias de la desviación de capitales procedentes del gobierno corrupto de Guinea Ecuatorial a una cuenta del Banco Santander.⁹¹ Según informa Global Witness, el Banco Santander se “esconde detrás de las leyes de secreto bancario” para evitar la revelación de los propietarios de cuentas que recibieron 16 transferencias por valor de US\$ 26,5 millones a la cuenta de la empresa Kalunga Co. SA entre Junio 2000 y Diciembre 2003.²⁹

En el caso de los clips hipotecarios, el Santander sufrió la primera condena en una sentencia contra el banco dictada en 2009. La sentencia dice que “la información a la clientela debe ser clara, correcta, precisa, suficiente y entregada a tiempo para evitar su incorrecta interpretación y haciendo hincapié en los riesgos que conlleva cada operación, de forma que el cliente conozca con precisión los efectos de la operación que contrate”.¹³¹ Los clips hipotecarios son un producto parecido a

un seguro contra la subida de los tipos de interés, de forma que el cliente se asegura que, si los tipos suben más allá de un determinado nivel, lo que gana con este producto le compensa del encarecimiento de la letra de la hipoteca. Si los tipos bajan el cliente pierde dinero, mientras que sigue pagando lo mismo por la hipoteca hasta que le toque la revisión.

Tres despachos de abogados presentaron una demanda en Estados Unidos contra el Banco Santander por las pérdidas sufridas por sus clientes en el caso Madoff. En la demanda se sostiene que el Santander infringió la Ley del Mercado de Valores de Estados Unidos al emitir declaraciones engañosas y significativamente falsas acerca de sus auditorías y de la supervisión de Madoff.¹³² Un día después el Santander decidió restituir las pérdidas producidas a sus clientes, a pesar de que en un principio se opuso a esta solución.¹⁴² Hasta la fecha han sido admitidas a trámite tres demandas contra el Santander por no ejecutar órdenes de venta de fondos antes del estallido del escándalo.¹³¹

En cuanto al caso de Banif Inmobiliario, un Juzgado de Instrucción de Madrid ordenó a la gestora inmobiliaria del Banco que revele todos los partícipes que abandonaron el fondo (que tenían el 16,90% del patrimonio) antes de que fueran congelados los reembolsos en febrero de 2009. La juez ha adoptado esta decisión tras admitir a trámite la querrela presentada por la asociación de afectados Activa, que acusa al banco, entre otros delitos, de estafa y maquinación para alterar el precio de las cosas.¹³³

[tander_bankinter_sufren_primeras_condenas_espana_clips.html](#)

132 Santander, demandado en EEUU por la estafa de Madoff (2009, 27 de enero). Expansion.com. www.expansion.com/2009/01/27/inversion/1233070853.html

142 Navarro, J. E., & Zuloaga, J. (2009, 28 de enero): Santander compensa a los afectados por el caso Madoff. Expansión. www.expansion.com/2009/01/27/inversion/1233095656.html

133 Banco Santander tendrá que revelar quiénes salieron del fondo Banif Inmobiliario (2010, 15 de marzo). Expansion.com. www.expansion.com/2010/03/15/empresas/banca/1268671881.html

130 Banco Santander (2010). Informe de auditoría y cuentas anuales consolidadas 2009.

131 Segovia, E. (2009, 23 de junio). Santander y Bankinter sufren las primeras condenas en España por el caso de los clips hipotecarios. Cotizalia. www.cotizalia.com/cache/2009/06/23/noticias_8_san-



D. Impacto social

El Santander promueve el desarrollo de sus trabajadores y tiene programas muy completos que cubren multitud de aspectos como la formación y el desarrollo profesional, la remuneración y las políticas de promoción, la conciliación de la vida laboral o la seguridad y la salud laboral.⁹² En 2009, invirtió € 126 millones en proyectos de responsabilidad social corporativa. El 69% se invirtió en Universidades, el 29% en acción social y cultural y un 1% en medio ambiente y otros.⁹² Los dos principales pilares de las acciones sociales son la prestación de servicios a colectivos en riesgo de exclusión social y la educación superior.

De entre los productos y servicios que ofrece el banco destacan los microcréditos, los productos para estudiantes (p. ej. la financiación de programas de formación y de movilidad internacional o la tarjeta universitaria inteligente) y el servicio de remesas que facilita envíos de dinero a más de 29 países.⁹² El hecho de que la tarjeta universitaria pueda vincularse (opcionalmente) a servicios bancarios ha sido criticado por diversas entidades puesto que sirven para captar, desde el principio de su vida financiera, a los jóvenes¹⁴ De hecho, el lema del programa “Santander eres tú” es “contribuir a la bancarización y al desarrollo cultural, social y educativo de las comunidades”.⁹²

En cuanto a la educación superior, el Santander invirtió € 88 millones en 2009 y tiene más de 800 convenios de colaboración y apoyo a la investigación con universidades. Asimismo, más de 1.100 universidades de 23 países son socias de Universia, la mayor red de información y colaboración universitaria de habla hispana del mundo. El Grupo Santander viene promoviendo la creación de cátedras especializadas de investigación y docencia (122 en la actualidad).⁹² Desde otro punto de vista, la política de expansión del Santander en América Latina está provocando una progresiva cesión de competencias de lo público a lo privado. Por ejemplo, la única red de rectores universitarios en Chile es la red Universia del Santander.¹⁴

El Banco también lleva a cabo iniciativas sociales para

contribuir al desarrollo de comunidades. Son proyectos locales que tienen como objetivo cubrir las necesidades básicas de los colectivos más desfavorecidos y vulnerables. El Banco fomenta la participación de los empleados, que disponen de 2 a 4 horas al mes para tareas de voluntariado durante su jornada laboral.⁹² Además, el Santander comercializa y gestiona fondos de inversión catalogados como Inversión Socialmente Responsable.

Mucho más controvertida es la relación del Santander con la industria armamentística. El Santander mantiene una relación comercial con EADS y además posee acciones de la compañía por valor de \$ 2.540.000. EADS participa en la producción de armas nucleares y fabrica el misil nuclear M51 a través de su filial ArianeGroup. El otro misil nuclear, el ASMPA, lo fabrica a través de la compañía MBDA. En 2008, el Santander mantenía participaciones industriales en empresas militares españolas como AMPER y Expal¹³⁴ o INDRA y el grupo MAXAM a través de Explosivos Alaveses, S.A. que en el pasado fabricó minas antipersonas y bombas racimo.

Justicia y Paz, SETEM y el Observatorio de la Deuda en la Globalización impulsan la campaña y la web “Banco Santander sin armas” para sensibilizar y denunciar las relaciones del banco con la industria militar o con industrias que violan los derechos humanos. Antes de la difusión pública de la campaña y, una vez informado el banco, la web sufrió una serie de ataques de hackers.

Paralelamente, el Santander denunció que a través del dominio www.bancosantadersinsarmas.org se estaba haciendo *phishing*, es decir, se estaba robando los códigos de los clientes del banco con el objetivo de utilizarlos para entrar en sus cuentas personales. Ante la denuncia, los propietarios del servidor donde está alojada la web la inhabilitaron. Los miem-

134 Inversiones del Santander en armamento (2010, noviembre). Campaña Banco Santander sin armas. www.bancosantadersinsarmas.org/index.php?option=com_content&view=article&id=47&Itemid=57&lang=es

bros de la campaña, sin embargo, les pudieron convencer de que tales acusaciones eran falsas y rectificaron.⁹³

También tiene más de US\$ 100 millones invertidos en distintas empresas que vulneran los derechos humanos: Total (extracción de gas de la costa de Myanmar, un estado dictatorial que viola sistemáticamente los derechos humanos), Wal-Mart (viola los derechos de sus trabajadores), Vedanta Resources (compañía minera que ha talado ilegalmente hectáreas del bosque de Niyamgiri India y ha construido sin permisos una fundición de aluminio, contaminando el río y las aguas subterráneas) o Freeport McMoran (gestiona la mina Grasberg en Indonesia, la más contaminante del mundo, y ha sido también acusada de contratar soldados y policías para asesinar y torturar a los pueblos indígenas que viven en las proximidades de la mina).¹³⁵

E. Impacto medioambiental

A pesar de que el Santander informa de que ha avanzado “en la integración de los aspectos sociales y ambientales en los procesos de análisis de riesgos y toma de decisión en las operaciones de financiación”,⁹² el banco continúa siendo acusado de financiar actividades controvertidas en la Patagonia Chilena (HydroAysén) y en Brasil (Rio Madeira). Puesto que no financia directamente los proyectos según la fórmula Project-finance, resulta complejo imputar una responsabilidad directa al banco por los efectos que producen. No obstante, según SETEM, difícilmente podría el banco desconocer las actividades que realizan sus clientes con el dinero que les presta si a los pequeños clientes se les pide todo tipo de información antes de concederles un préstamo.⁹⁰

El Banco Santander financia las empresas Endesa Chile y Colbún, copropietarias de HydroAysén, que tiene previsto construir 5 centrales hidroeléctricas en la región chilena de Aysén que amenazan la Patagonia chilena y que podría supo-

ner la inundación de 5.910 hectáreas de una zona rica en ecosistemas únicos.¹⁸ Desde 2006, el Banco ha participado en créditos sindicados por un valor superior a US\$ 600 millones y en 2007 y 2008 ayudó con la emisión de bonos de Colbún.⁹¹

El Santander también financió el proyecto en el Río Madeira (Brasil),¹⁴ consistente en la construcción de un complejo hidroeléctrico que además permita la navegabilidad y el transporte de mercancías entre la Amazonía brasileña y boliviana. Consiste en 4 represas y una línea de transmisión de 2.450 Km.⁹⁰ Entre los impactos negativos se incluyen la expulsión de 5.000 familias, la afectación a la salud y a la potabilidad del agua, la pérdida de biodiversidad y soberanía alimentaria y la pérdida de patrimonio histórico-cultural (restos arqueológicos).⁸⁹ Además, la implementación del proyecto vulnera y viola un considerable número de Principios y Artículos vigentes en Instrumentos y/o Declaraciones Internacionales que han sido firmadas, ratificadas y/o apoyadas por los Gobiernos de Brasil y de Bolivia.⁹⁰

En 2009 el Banco anunció que no participaría en la segunda fase del proyecto y que vendió su participación en el consorcio creado para financiarlo (10%; US\$ 7.800 millones).^{89, 136} Sin embargo, sigue liderando el grupo de bancos que financian el proyecto, como “Banco- Agente”, por lo que mantiene responsabilidades en la construcción de Santo Antônio. En 2010, su responsabilidad fue nuevamente denunciada ante el Tribunal Permanente de los Pueblos.⁹⁰

¹³⁵Banksecrets (2010, Junio): Inversiones nocivas del Banco Santander. www.banksecrets.eu

¹³⁶ Tribunal Permanente de los Pueblos 2008. Lima (Perú).



B. Cuadro resumen: Aspectos identificados en el análisis

Este apartado resume los principales aspectos identificados en el análisis de las 20 entidades, distinguiendo entre los

aspectos que afectan a la mayoría de sectores o a sectores concretos.

Aspectos generales	Aspectos sectoriales
<ul style="list-style-type: none"> ❑ El ámbito del <u>Gobierno Corporativo</u> es en el que hay menos discrepancias (aunque hay margen de mejora). ❑ El <u>impacto económico de las empresas es enorme</u> (facturación, puestos de trabajo, impuestos), aunque <u>todas las entidades españolas tienen sociedades en paraísos fiscales</u> (excepto Caja Salamanca). ❑ Las empresas dedican importantes esfuerzos en <u>lobbying</u> para influir en las <u>leyes</u>. ❑ En muchos casos manifiestan que favorecen <u>proveedores locales</u>, pero muchas empresas son <u>ambiguas al exigir el respeto de los derechos humanos</u>. ❑ Todas las empresas <u>realizan acciones sociales</u> (p. ej. proyectos educativos, de electrificación, etc.) y <u>las publicitan extensamente</u>. ❑ La <u>mayoría de trabajadores disponen de buen entorno</u> para trabajar y desarrollarse. ❑ Las <u>denuncias</u> se concentran en <u>América Latina y en Asia</u>: <ul style="list-style-type: none"> ✓ Prácticas antisindicales, reducción de plantillas y fomento de la subcontratación. ❑ ✓ Impacto ambiental y social de grandes proyectos energéticos. ❑ Los <u>casos conflictivos</u> parecen relativamente pequeños en comparación con el tamaño de estas empresas. ❑ Las empresas españolas analizadas se han beneficiado de <u>procesos de privatización</u> en América Latina y cuentan con el <u>apoyo del gobierno español</u>. 	<ul style="list-style-type: none"> ❑ Los <u>bancos</u> analizados forman parte de índices bursátiles socialmente responsables. Sin embargo, todas las <u>entidades financieras</u> (excepto Caja Salamanca) participan en la financiación de la industria militar y/o de proyectos hidroeléctricos u oleoductos con importantes impactos sociales y ambientales. ❑ El <u>sector energético</u> tiene un inmenso potencial para contribuir al desarrollo económico y social y simultáneamente causar un impacto medioambiental y social devastador. ❑ Existe una gran controversia en los temas de la <u>energía nuclear, el petróleo/gas, los biocombustibles</u> y las <u>centrales térmicas de ciclo combinado</u>. ❑ Los <u>biocombustibles</u> conllevan un riesgo manifiesto de reducir las extensiones de tierra dedicadas a la alimentación o provocar la deforestación de nuevas zonas. Los de 1ª generación utilizan materias primas que se usan para la alimentación. ❑ Los <u>cultivos modificados genéticamente</u> se pueden utilizar tanto para producir alimentos como biocombustibles. Existe un intenso debate y fuertes presiones por parte de la industria. ❑ El <u>etiquetaje</u> de los <u>productos alimentarios</u> (probióticos^{xi} o elaborados a partir de transgénicos) y el <u>marketing</u> (de productos probióticos o destinados a la alimentación infantil) son temas sensibles. ❑ En el sector <u>farmacéutico</u> los temas más controvertidos son el acceso a los medicamentos (en los países en desarrollo) y la protección con patentes de conocimientos tradicionales (biopiratería).

xi Un probiótico es todo aquel microorganismo vivo que, administrado en la cantidad adecuada, proporciona beneficios saludables al hospedador.¹³⁷

137 FAO/WHO (2002): Guidelines for the Evaluation of Probiotics in Food: Report of a Joint FAO/WHO Working Group on Drafting Guidelines for the Evaluation of Probiotics in Food. London Ontario, Canada. 30 de Abril y 1 de Mayo de 2002.

7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES



El mercado *retail* de los fondos ISR en España evoluciona lentamente y su tamaño es pequeño. Sin embargo, cada vez son más los fondos de pensiones de empleo que integran aspectos de la ISR en la gestión de sus carteras. Además, las estrategias de la ISR han empezado a aumentar su sofisticación. Si en los comienzos primaban las estrategias de exclusión (que aún representan el 50% en España), en la actualidad cada vez hay más entidades que adoptan estrategias complejas como la integración y la “best-in-class”.¹¹ Se está pasando de invertir en “cualquier empresa” (excluyendo determinados sectores) a invertir en “las consideradas mejores empresas”.

Desde el punto de vista de la inversión socialmente responsable, el avance es positivo. Las metodologías de evaluación añaden nuevas dimensiones (social, ambiental, gobierno corporativo) y, una vez establecidas, pueden ser adoptadas por cualquier agente de inversión favoreciendo las estrategias de integración en fondos de pensiones. Sin embargo, este avance no está exento de problemas:

- Existen importantes contradicciones entre lo que proclaman las empresas que mayor inversión reciben por parte de los fondos ISR y lo que denuncian otras entidades. Lo que ya se había demostrado en Estados Unidos⁴ y Reino Unido⁵ es también cierto en España: los activos en los que invierten estos fondos no difieren (demasiado) de los fondos convencionales.
- La economía social no está recibiendo inversiones de los fondos de inversión socialmente responsables. A pesar de que el entorno legal ofrece la posibilidad de invertir en activos no cotizados esta oportunidad no se está aprovechando.

A continuación se desarrollan estos dos aspectos, se extraen las conclusiones oportunas y se plantean algunas recomendaciones que pueden contribuir al avance de la ISR en España.

Contradicciones en la valoración de activos

Del estudio realizado se pueden extraer dos conclusiones sobre el porqué existen valoraciones tan contradictorias para (muchas de) las empresas analizadas: existen diferentes concepciones sobre lo que es “ser socialmente responsable” y, en las condiciones actuales, resulta muy complejo evaluar las distintas dimensiones de una empresa.

Tal y como ha puesto de manifiesto este estudio, existen varias concepciones sobre lo que es “ser socialmente responsable”. En 1970, Milton Friedman dejó clara su opinión: “la responsabilidad social de un negocio es incrementar sus beneficios”¹³⁸. Desde entonces ha existido el debate sobre si “lo que es mejor para la empresa es lo mejor para el mundo” o si “lo que es mejor para el mundo es lo mejor para la empresa”.⁴ Así, a pesar de que muchos directivos consideran la sostenibilidad como una prioridad estratégica, en el día a día se enfrentan al dilema entre el largo plazo de la sostenibilidad y las presiones del negocio en el corto plazo.¹³⁹

Por otro lado, la evaluación de nuevas dimensiones en la empresa añade (mucho) complejidad al proceso de valoración de activos. Un estudio ha identificado más de 100 metodologías distintas, algunas incluyendo hasta 700 criterios de evaluación.⁶ Más compleja aún es la integración de la evaluación de estas dimensiones en una única puntuación (y que ésta tenga algún significado).

La Tabla 6 resume las causas concretas que contribuyen a que ocurran las contradicciones identificadas en este estudio.

138 Friedman, M. (1970, 13 de septiembre). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*.

139 Berthon, B., & Abood, D. J.; Lacy, P. (2010): Can business do well by doing good? Accenture. *The journal of high-performance business*. October 2010.



Tabla 6: Causas concretas a que contribuyen a las contradicciones

¿Qué es ser socialmente responsable?	Complejidad de análisis
<ul style="list-style-type: none"> ❑ Las actividades sociales de las empresas son mucho más visibles (marketing) que sus comportamientos irresponsables. ❑ Muchas de las empresas realizan sus acciones sociales a través de fundaciones sin cambiar el núcleo de sus actividades. ❑ Que una empresa sea mejor que otra no implica necesariamente que pueda considerarse socialmente responsable. ❑ Existen fuentes de energía (nuclear) y/o tecnologías (organismos modificados genéticamente) sobre las que no hay consenso. ❑ Cumplir la ley no implica que un individuo considere el comportamiento como socialmente responsable (p. ej. paraísos fiscales). 	<ul style="list-style-type: none"> ❑ La principal fuente de información es la propia empresa, a menudo a través de cuestionarios. ❑ Los informes de las empresas son ambiguos y difíciles de comparar. A pesar de que existen estándares, son voluntarios y su cumplimiento muchas veces carece de auditorías de seguimiento. ❑ En el mejor de los casos la información está “verificada” (hecho que no conlleva ninguna responsabilidad para el agente verificador). ❑ No está claro como se resuelven los casos en los que existe contradicción entre distintas fuentes (empresa, afectados, entidades externas, organismos oficiales o tribunales).

Implicaciones para la financiación de la economía solidaria (o social)

Por la naturaleza de la economía solidaria, conceptualmente existen muchos paralelismos con (algunas de) las políticas de inversión de los fondos ISR. Básicamente, ambos trascienden la dimensión puramente económica y abarcan las dimensiones sociales y medioambientales. Por tanto, la inversión en entidades de la economía solidaria sería coherente con la vocación inversora de estos fondos.

La economía solidaria entiende la economía como medio -y no como fin- al servicio del desarrollo personal y comunitario, como instrumento que contribuya a la mejora de la calidad de vida de las personas y de su entorno social generando un conjunto de beneficios sociales y culturales que trasciendan la esfera del beneficio económico y favorezcan a la sociedad en su conjunto.^{140,141}

Además, la posibilidad que ofrece la normativa vigente de invertir en activos no cotizados (hasta un 10% del total del patrimonio del fondo) encaja perfectamente con el estado de desarrollo actual de la economía solidaria, caracterizada por numerosas entidades de pequeña o mediana capitalización que no cotizan en mercados de valores.

140 Celorio, G., & López de Muniain, A. (Coords.) (2007): Diccionario de Educación para el desarrollo. Ed. Hegoa, Bilbao, 2007. Pp. 107-113

141 Orellana Gazaga, M. (2007): La economía solidaria como forma de organización económica alternativa al sistema capitalista global. Julio de 2007

Sin embargo, no tenemos constancia de que ninguno de los fondos de inversión ISR comercializados en España haya realizado inversiones en entidades de la economía solidaria. Más aún, no tenemos constancia de que hayan aprovechado la posibilidad de invertir en activos no cotizados.

La vocación inversora de los fondos es, a menudo, un claro factor limitante ya que establece la inversión en activos de gran capitalización. Obviamente, el universo de empresas en las que se puede invertir queda enormemente reducido y excluye casi totalmente a la economía solidaria.

Por otro lado, hay algunos aspectos adicionales que pueden dificultar estas inversiones. En particular, el coste del análisis de activos es más elevado en relación a la inversión que se puede realizar. Esto es debido principalmente a que:

- Los activos son menos transparentes. (hay menos información disponible y menos requisitos legales). La información suministrada por la empresa es una de las principales fuentes de información para las agencias de *rating*.
- Se limita el tamaño de las inversiones para evitar el control de la gestión del activo y sólo se puede invertir entre el 2% y el 4% del fondo en un activo o en activos del mismo grupo. Esto aumenta la fragmentación de la cartera de inversión y el número de activos a analizar (con un análisis completamente distinto al que están acostumbrados los gestores de fondos).

Para compensar estos mayores costes de análisis, el binomio riesgo-rentabilidad debe seguir siendo atractivo. Si asumimos que el riesgo financiero es mayor para entidades pequeñas, la rentabilidad de los activos no cotizados debería ser significativamente superior a la de los activos cotizados. Si bien esto no parece sencillo desde un punto de vista estrictamente económico, puede serlo si integramos las dimensiones sociales y medioambientales en la valoración.

En cualquier caso, hay inversores que, tal y como hacen con otros productos existentes de la banca ética, podrían aceptar una reducción en esta rentabilidad si se produce un impacto más positivo en las dimensiones sociales y/o medioambientales.

En la actualidad, debido a la vocación inversora de los fondos, parece improbable que éstos puedan tener algún impacto significativo en la inversión en la economía social. Sin embargo, la situación puede cambiar en el futuro. Por un lado, es posible que los fondos/sociedades de inversión inviertan en fondos/sociedades de capital riesgo (tal vez especializados en la economía solidaria) o, una vez el tamaño de las empresas de la economía social lo permita, en fondos especializados en empresas de pequeña capitalización (*small caps*). Tal vez esto requiera una mayor ambición de las empresas de la economía social, formación especializada para los gestores y una revisión de las metodologías de valoración de empresas para adecuarlas al tamaño de las empresas y reducir los costes del análisis.

Recomendaciones

En primer lugar, puesto que numerosos aspectos no son buenos o malos en sí mismos sino que responden a preferencias de los individuos, es imprescindible mejorar la transparencia sobre los criterios que se valoran, cómo se valoran y las ponderaciones de los criterios en la valoración final.

En segundo lugar, es imprescindible que la información suministrada por la propia empresa en sus informes sea auditada (y no sólo verificada) por agentes externos. Además, los estándares en la elaboración de informes deben ser obligatorios y no voluntarios para facilitar el trabajo a las agencias de *rating* y a cualquier inversor particular o institucional. En concreto, deben establecer tanto la información que deben incluir como la estructura y la forma de incluir la información para asegurar que los informes son homogéneos y comparables.

Finalmente, para lograr que la inversión socialmente responsable tenga un impacto positivo en la economía social, parece recomendable explorar la posibilidad de crear fondos de inversión centrados en empresas de pequeña capitalización, ya sea en sus etapas de creación o bien en las de crecimiento y consolidación. El análisis no debería olvidar verificar si un fondo de estas características encajaría con sus necesidades y expectativas de las empresas de la economía social.



8. AGRADECIMIENTOS



En primer lugar querría agradecer a Narcís Sánchez (Observatori de les Finances Ètiques; FETS) su labor de guía, sus ánimos durante la elaboración de este estudio y que haya compartido conmigo sus conocimientos y contactos. Ha hecho el proceso más sencillo y, sobre todo, más enriquecedor. También agradecer a Xavi Teis (FETS) su participación en nuestros debates y discusiones y a Maite Codina (FETS) por ayudarme en las cosas menos visibles pero no por eso menos importantes.

También quiero darle las gracias a Ramon Buira (Economistes sense Fronteres), por compartir conmigo su tesis y sus conocimientos sobre el tema, por nuestros debates y, sobre todo, por implicarse en el estudio a pesar de los impedimentos derivados de su nueva vida profesional.

Por supuesto, agradecer su colaboración a todas aquellas personas que me he encontrado en el camino: David

Sánchez y Alejandro González (Amigos de la Tierra), Mabel Bustelo y Miguel Ángel Soto (Greenpeace España), Erika González (Observatorio de las Multinacionales en America Latina), Luca Martinelli (Altreconomia.it), Gerardo Ríos y Marta Mendiola (Amnistía Internacional), Víctor Maeso (SETEM), Jesús Carrión (Observatori del Deute i la Globalització), Pere Ortega (Centre d'Estudis per la Pau J.P.Delàs), Maria Prandi (Escola Cultura de Pau), Teresa Royo (Ecología y Desarrollo; colaboradora de EIRIS en España), Beatriz Fernández (Economistas sin Fronteras), Mercedes Valcárcel (CREAS y Fundación ISIS) y a Marta de la Cuesta (UNED).

A todas ellas, muchas gracias. Espero que el resultado de este estudio os sea tan útil a vosotros como vuestros trabajos y colaboración lo han sido para mí.

9. APÉNDICES



9.1 Metodología para la realización de este estudio

El enfoque para la realización de este estudio se puede dividir en 2 fases principales: (1) la identificación y selección de fondos y activos; (2) el análisis

de activos/entidades y de fondos. La Figura 8 muestra las principales actividades que se han realizado durante la ejecución del estudio.

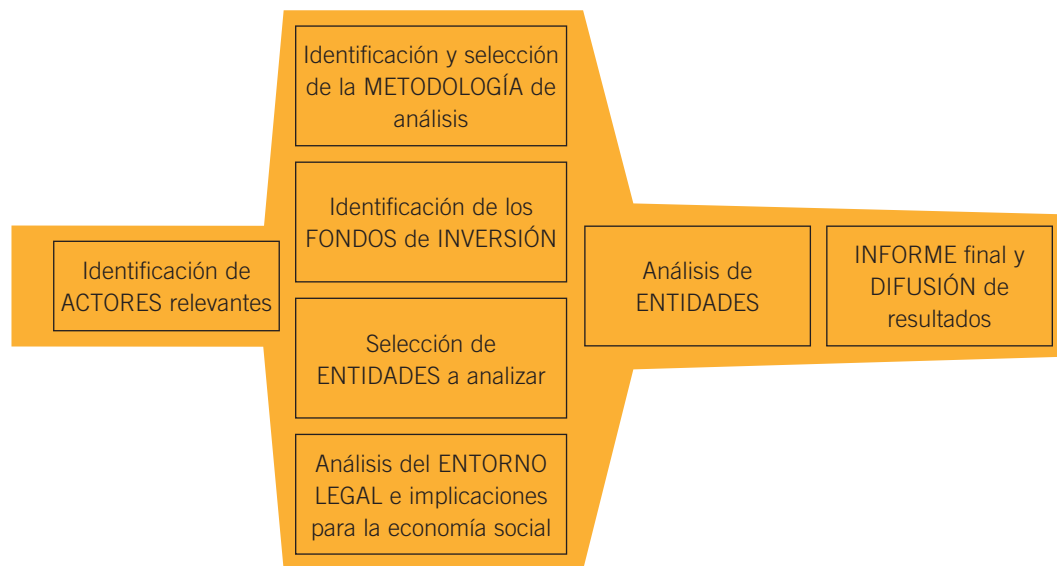


Figura 12: Enfoque para la realización del estudio

9.1.1 Metodología para la selección de entidades

La figura 9 visualiza los pasos y los criterios que se han tenido en cuenta para llegar a la selección final de entidades

a analizar. A continuación se explican los principales pasos en más detalle.

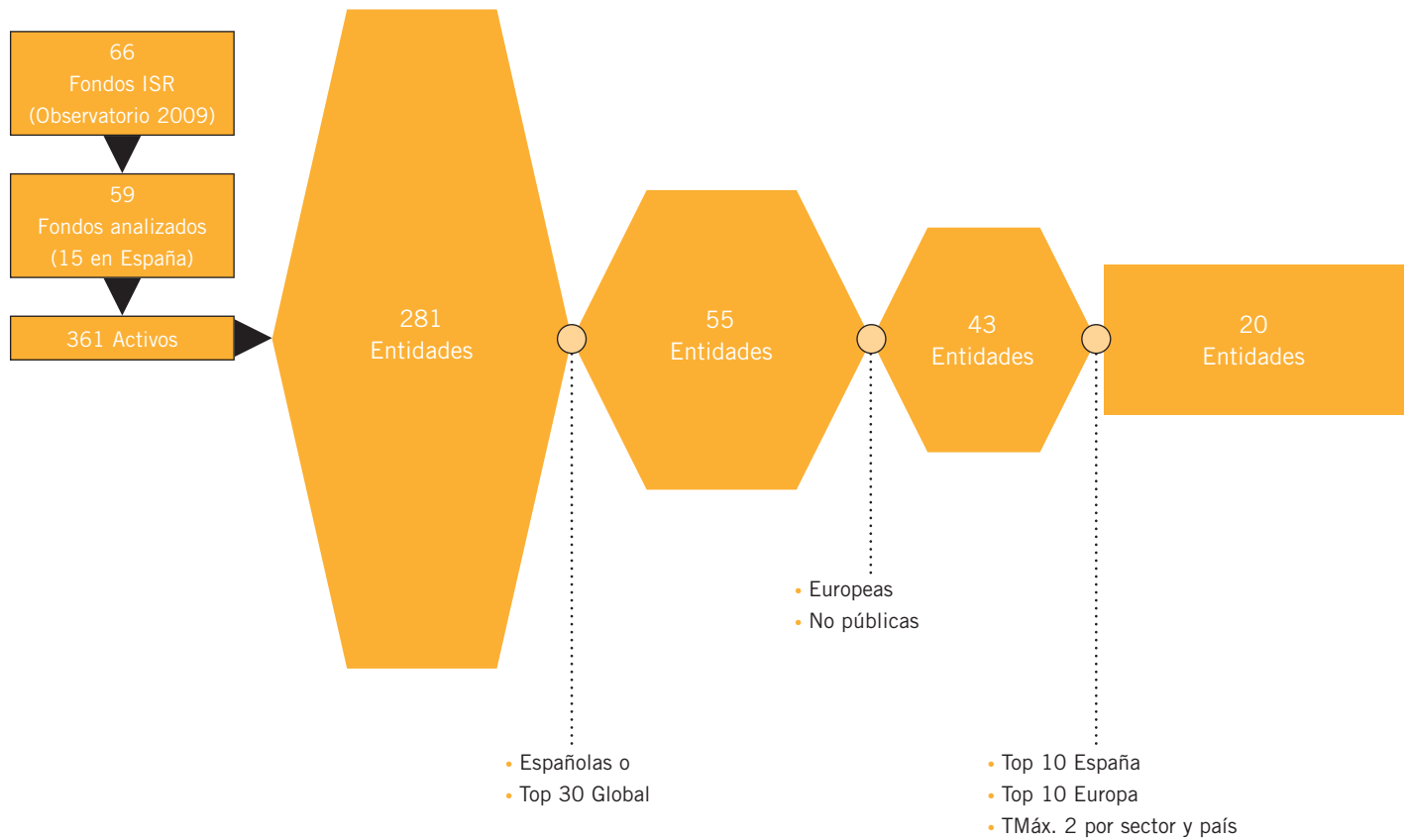


Figura 13: Proceso de selección de entidades

Al final de este capítulo se hace una descripción de la muestra, indicando también los nombres y las principales características de las entidades seleccionadas. Finalmente, también se ha incluido el listado de entidades españolas que han quedado fuera del análisis.

Selección de fondos de inversión ISR comercializados en España

Para la identificación de activos se ha partido de los 66 fondos ISR incluidos en el Observatorio 2009 de la Inversión Socialmente Responsable elaborado por ESADE. Debido a la reestructuración del sector bancario (Fusiones/Adquisiciones de entidades) y al funcionamiento normal del sector, algunos de los fondos han sido liquidados mientras que otros han cambiado de nombre, han sido fusionados o, simplemente, han cambiado de gestora. Fruto de estas circunstancias, la muestra final de fondos ha quedado reducida a 59 fondos ISR comercializados en España, de los cuáles 15 están gestionados por entidades domiciliadas en España. El volumen de los distintos fondos (en Miles de €) es el indicado en el Observatorio 2009.

Identificación de activos y entidades

Para el objetivo del estudio se ha considerado suficiente la identificación de los 10 activos principales en los que ha invertido cada fondo. Para ello se ha utilizado la herramienta web de www.morningstar.es. La identificación se realizó entre el 21 de Septiembre y el 6 de Octubre del 2010. La composición de los fondos ha podido cambiar con posterioridad. Puesto que los fondos identificados eran de varios tipos (RF, RV, Mixtos), también lo son los activos identificados: deuda pública, obligaciones empresariales, acciones u otros instrumentos financieros.

El resultado ha sido un listado de 361 activos distintos (p. ej. emisiones de deuda con diferentes tipos de interés) correspondientes a 281 entidades distintas.

Preselección de entidades

De esta muestra de entidades, se hizo una preselección en base a dos criterios:

- Todas las entidades españolas que aparecen en los fondos ISR (30 entidades)
- Las 30 entidades que reciben mayor inversión por parte de los fondos ISR (independientemente de su localización)

Puesto que algunas entidades españolas también figuran entre las 30 entidades que mayor inversión reciben, la muestra resultante incluye 55 entidades. De estas 5 son gobiernos o entidades públicas y otras 7 tienen su sede fuera de Europa (1 en China, 1 en Canadá y 5 en Estados Unidos), dejando la muestra en 43 entidades.

Identificación de Activos: selección de la muestra final

La selección final se ha hecho siguiendo 3 criterios:

- Selección del TOP10 de empresas ESPAÑOLAS en función del volumen de inversión total.
- Selección del TOP10 de empresas EXTRANJERAS en función del volumen total de inversión y seleccionadas por un mínimo de dos fondos de inversión.
- Para asegurar una muestra equilibrada, no se incluyen más de dos entidades de un mismo sector y país.

Como resultado de la aplicación del primer criterio, las empresas que quedan fuera son cajas o bancos (ya hay dos en la muestra) o bien tienen un volumen de inversión mucho menor que el resto. Como resultado de la aplicación del segundo criterio, sólo 2 empresas (Henkel AG y Linde AG) quedan fuera de la muestra pese a tener más del doble de inversión que Novartis AG. Estas dos empresas aparecen en un solo fondo mientras que Novartis AG lo hace en 8 fondos.

Nota: Caja de Ahorros y Monte de Piedad se ha asimilado a Caja Madrid.

9.1.2 Metodología para el análisis de entidades

Con el objetivo de hacer un análisis estructurado y coherente de las entidades, sin olvidar aspectos importantes, se preparó un listado de los criterios considerados importantes en cada una de las siguientes dimensiones: económica, social, medioambiental y de gobierno corporativo.

Una vez establecidos los criterios básicos a incluir en el análisis de entidades, la búsqueda de información se realizó utilizando fuentes de información secundarias. Esto es, a través de personas y/o entidades que investigaron los hechos. No se han mantenido entrevistas con las empresas analizadas ni se ha hecho una investigación propia de los hechos.

Las principales fuentes de información han sido las memorias de sostenibilidad u otros informes elaborados por las propias empresas, publicaciones elaboradas por entidades de denuncia (p. ej. ONGs, asociaciones, fundaciones, etc.) y noticias aparecidas en distintos medios de comunicación.

Además, se han mantenido entrevistas presenciales y/o telefónicas con las siguientes entidades: Amigos de la Tierra, Greenpeace España, Observatorio de las Multinationales en

América Latina., SETEM, Observatori del Deute i la Globalització, Centre Delas i Escola Cultura de Pau.

9.1.3 Visualización gráfica en los perfiles detallados de empresas

En los perfiles detallados preparados para las 4 empresas españolas se ha incluido una visualización gráfica que refleja las áreas (o dimensiones) en las que hemos considerado que existen mayores discrepancias entre lo que dicen las empresas sobre sí mismas y lo que dicen otras entidades. La figura 10 muestra el significado de los colores utilizados.

La asignación de colores a cada una de las 4 dimensiones no responde a una metodología explícita. Responde exclusivamente a la impresión subjetiva del autor de este estudio con el objetivo de resaltar aquellas áreas más conflictivas. Del mismo modo, que en una de las áreas no se hayan apreciado discrepancias significativas no implica que éstas no existan ni que las empresas hayan alcanzado la excelencia en estas áreas.



Leyenda

- Indica una fuerte discrepancia
- Indica una discrepancia significativa
- No hay discrepancias o son poco significativas

Figura 14: Visualización gráfica de discrepancias (ejemplo)

9.2 Listados de entidades (Fondos ISR comercializados en España)

Tabla 7: Entidades con mayor volumen de inversión

ENTIDAD	PAÍS	TOTAL(Miles €)	%sobre total	En # fondos	SECTOR
Germany (Federal Republic Of)	Alemania	130.461	2,42%	27	Deuda Pública
BBVA S.A.	España	128.977	2,39%	6	Servicios Financieros
France(Govt Of)	Francia	128.732	2,38%	22	Deuda Pública
Caja de Ahorros Y Monte de Piedad	España	60.106	1,11%	1	Servicios Financieros
Caja de Madrid	España	31.392	0,58%	2	Servicios Financieros
Belgium (Kingdom)	Belgium	31.041	0,57%	5	Deuda Pública
HSBC Holdings PLC	Reino Unido	29.608	0,55%	14	Servicios Financieros
Caja de Ahorros de Salamanca	España	29.361	0,54%	1	Servicios Financieros
Austria(Rep Of)	Austria	20.404	0,38%	6	Deuda Pública
BBK	España	20.056	0,37%	1	Servicios Financieros
United Utilities Group PLC	Reino Unido	19.512	0,36%	2	Servicios Públicos
Iberdrola	España	18.753	0,35%	7	Servicios Públicos
Royal Dutch Shell PLC	Reino Unido	17.790	0,33%	11	Energía
Snam Rete Gas	Italia	17.696	0,33%	1	Servicios públicos
Trina Solar Limited	China	15.811	0,29%	2	Hardware
United Natural Foods, Inc.	EE.UU.	15.738	0,29%	1	Serv. a consumidores
Whole Foods Market, Inc.	EE.UU.	15.512	0,29%	1	Serv. a consumidores
Greece(Rep Of)	Grecia	15.228	0,28%	3	Deuda Pública
Cred Suisse	Suiza	15.093	0,28%	4	Servicios Financieros
Henkel AG & Co KGaA	Alemania	14.759	0,27%	1	Bienes de consumo

Tabla 8: Entidades con mayor número de apariciones en los fondos

ENTIDAD	PAÍS	TOTAL(Miles €)	%sobre total	En # fondos	SECTOR
Germany (Federal Republic Of)	Alemania	130.461	2,42%	27	Deuda Pública
France(Govt Of)	Francia	128.732	2,38%	22	Deuda Pública
HSBC Holdings PLC	Reino Unido	29.608	0,55%	14	Servicios Financieros
Royal Dutch Shell PLC	Reino Unido	17.790	0,33%	11	Energía
Nestle SA	Suiza	12.186	0,23%	11	Bienes de consumo
Vodafone Group PLC	Reino Unido	13.240	0,25%	10	Telecomunicaciones
Novartis AG	Suiza	6.366	0,12%	8	Salud
Banco Santander S.A.	España	4.332	0,08%	8	Servicios Financieros
Iberdrola	España	18.753	0,35%	7	Servicios Públicos
Telefonica, S.A.	España	5.360	0,10%	7	Telecomunicaciones
BBVA S.A.	España	128.977	2,39%	6	Servicios Financieros
Austria(Rep Of)	Austria	20.404	0,38%	6	Deuda Pública
BG Group PLC	Reino Unido	8.667	0,16%	6	Energía
Apple, Inc.	EE.UU.	5.435	0,10%	6	Hardware
Total S.A.	Francia	4.424	0,08%	6	Energía
Belgium(Kingdom)	Belgium	31.041	0,57%	5	Deuda Pública
Cisco Systems, Inc	EE.UU.	6.759	0,13%	5	Hardware
Procter & Gamble Company	EE.UU.	5.644	0,10%	5	Bienes de consumo
Finland(Rep Of)	Finlandia	3.858	0,07%	5	Deuda Pública
E.ON Aktiengesellschaft	Alemania	1.408	0,03%	5	Servicios Públicos

Tabla 9: Listado de entidades españolas excluidas de la muestra final

ENTIDAD	PAÍS	TOTAL(Miles €)	En # fondos	Categoría
BBK	España	20.056	1	Cajas de Ahorros
Union Fenosa Preferentes	España	482	1	Energía y Agua/Energía Eléctrica
Catalunya(Generali	España	231	2	Gobierno Regional
Spain(Kingdom Of)	España	224	1	Gobierno Nacional
RTE EDF	España	210	1	Energía / Servicios Públicos
Endesa S.A.	España	208	1	Energía / Servicios Públicos
Bankinter S.A.	España	205	1	Banco Nacional
ICO	España	148	1	Entidad Pública
Amper, S.A.	España	140	1	Software & Servicios
Andalucia Junta de	España	121	1	Gobierno Regional
Caixa d'Estalvis	España	118	1	Cajas de Ahorros
Comunidad de Madrid	España	89	1	Gobierno Regional
Repsol YPF S.A.	España	11	1	Gas y Petróleo
Inditex	España	8	1	Tiendas ropa
Criteria Caixacorp S.A.	España	8	1	Inversiones Diversificadas
Banco de Sabadell S.A.	España	8	1	Banco Nacional
Gas Natural Sdg, S.A.	España	7	1	Gas / Servicios Públicos
Ferrovial S.A.	España	7	1	Infraestructura Transporte
Caja de Ahorros del Mediterráneo	España	2	4	Cajas de Ahorros

9.3 Acrónimos

ASPI	Indexes Advanced Sustainable Performance Indices
CFO	Centro Financiero Offshore (Paraíso fiscal o similar)
CIADI	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones
DJSI	Indexes Dow Jones Sustainability Index
FAO	Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación
FTSE	Indexes Financial Times Stock Exchange Indexes
GRI	Global Reporting Initiative
IIC	Instituciones de Inversión Colectivas
ISIN	International Securities Identification Numbering System
OIT	Organización Internacional del Trabajo.
RSC	Responsabilidad Social Corporativa
RSE	Responsabilidad Social Empresarial
TIC	Tecnologías de la Información y la Comunicación
UNEP FI	United Nations Environment Programme Finance Initiative
UN	Global Compact Pacto Mundial de Naciones Unidas
UNPRI	Principios para la Inversión Responsable
WHO/OMS	World Health Organisation / Organización Mundial de la Salud

9.4 Listado de tablas y figuras

Tabla 1: IIC comercializadas y gestionadas en España 2008.....	11
Tabla 2: IIC comercializadas en España y gestionadas desde el extranjero 2008	12
Tabla 3: Fondos de Inversión ISR comercializados en España (2008)	15
Tabla 4: Características de los activos identificados	19
Tabla 5: Entidades seleccionadas	23
Tabla 6: Causas concretas que contribuyen a las contradicciones	56
Tabla 7: Entidades con mayor volumen de inversión	63
Tabla 8: Entidades con mayor número de apariciones en los fondos	63
Tabla 9: Listado de entidades españolas excluidas de la muestra final.....	65
Figura 1: Estrategias ISR a lo largo del proceso	8
Figura 2: Dimensiones evaluadas y ejemplos de indicadores.....	9
Figura 3: Fondos ISR comercializados en España	17
Figura 4: Fondos ISR comercializados en España en 2008	18
Figura 5: Distribución sectorial de activos y entidades identificadas	21
Figura 6: Comparación de la distribución sectorial de activos	22
Figura 7: Distribución sectorial de las entidades seleccionadas	24
Figura 8: BBVA - Visualización Gráfica Discrepancias.....	37
Figura 9: Iberdrola - Visualización Gráfica Discrepancias.....	41
Figura 10: Telefónica - Visualización Gráfica Discrepancias	46
Figura 11: Banco Santander - Visualización Gráfica Discrepancias	49
Figura 12: Enfoque para la realización del estudio	50
Figura 13: Proceso de selección de entidades.....	60
Figura 14: Visualización gráfica de discrepancias (ejemplo)	62

Coordinat per:



Amb el suport de:

