

---

# **Universidad de Valladolid**

## **Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

**Trabajo de Fin de Grado**

**Grado en DERECHO Y ADMINISTRACIÓN Y  
DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**Fondos de inversión socialmente  
responsables. Un caso de estudio**

Presentado por:

***Julia Lasso Yagüe***

Tutelado por:

***Pedro Benito Moyano Pesquera***

*Valladolid, 7 de Julio de 2019*



## Resumen

Este trabajo analiza la situación de la inversión socialmente responsable a nivel global, y más específicamente, en España. Este tipo de inversiones se caracterizan porque, además de cumplir el criterio financiero tradicional de rentabilidad-riesgo, incorporan criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo.

En este momento, las finanzas socialmente responsables se encuentran en una etapa de crecimiento, gracias al cambio de comportamiento que los ciudadanos están experimentando, a favor del respeto del medio ambiente, derechos laborales, ética, etc. Se trata de una aproximación general a este tipo de inversiones, las cuales si siguen la evolución que han tenido hasta ahora, tienen un gran futuro.

Por último, se ha profundizado en el estudio de los fondos de inversión socialmente responsables, con el análisis práctico de distintos fondos de este tipo que se comercializan en España.

**Palabras clave:** Responsabilidad Social Corporativa, Inversión Socialmente Responsable, Factores ASG (medio ambiente, social y gobierno corporativo).

**Códigos de clasificación JEL:** G11; M14; O16; Q5.

## Abstract

This paper analyzes the situation of the social responsible investment at a global level, and more specifically, in Spain. This type of investment is characterized by the fact that, in addition to fulfilling the traditional financial criterion of profitability-risk, it also incorporates environmental, social and governance criteria.

Nowadays, socially responsible finance is in a growth stage, thanks to the behavioural change that citizens are experiencing, in favour of respect for the environment, labour rights, ethics, etc. It is a first approach to this type of investment, which if they follow the evolution they have had until now, have a great future.

Finally, the study of socially responsible investment funds has been deepened, with the practical analysis of different funds of this type that are marketed in Spain.

**Key words:** Corporate Social Responsibility, Socially Responsible Investment, ESG Criteria (Environment, Social and Governance).

**JEL Classification:** G11; M14; O16; Q5.

# ÍNDICE

<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>5</b>
<b>2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA .....</b>	<b>6</b>
<b>3. INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES: APROXIMACIÓN CONCEPTUAL, ORIGEN, EVOLUCIÓN Y NORMATIVA INTERNACIONAL.....</b>	<b>8</b>
3.1. Relación entre la Inversión Socialmente Responsable y la Responsabilidad Social Corporativa.....	9
3.2. Origen y evolución de la inversión socialmente responsable.....	10
3.3. Normativa internacional: Especial referencia a los Principios para la Inversión Responsable .....	11
<b>4. INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES EN ESPAÑA: PASADO, PRESENTE Y FUTURO.....</b>	<b>13</b>
<b>5. PRODUCTOS SOCIALMENTE RESPONSABLES .....</b>	<b>15</b>
<b>6. SELECCIÓN DE LAS INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES.....</b>	<b>16</b>
6.1. Estrategias de inversión sostenible y responsable.....	18
6.2. Índices de sostenibilidad.....	22
<b>7. RAZONES PARA INVERTIR EN PRODUCTOS SOCIALMENTE RESPONSABLES.....</b>	<b>24</b>
<b>8. FONDOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLES.....</b>	<b>25</b>
8.1. Mirova Europe Environmental Equity Fund .....	27
8.2. Nordea 1- Global Climate and Environment.....	27
8.3. Parvest Climate Impact.....	28
8.4. Schroder ISF Global Climate Change Equity .....	28
8.5. Franklin Templeton Global Climate Change Fund.....	29
8.6. Allianz Global Sustainability.....	29
8.7. Comgest Growth Europe .....	30
<b>9. ACTUALIDAD Y PERSPECTIVAS DE FUTURO PARA EL MERCADO DE INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES.....</b>	<b>30</b>
<b>10. CONCLUSIONES .....</b>	<b>32</b>
<b>11. BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>33</b>
<b>12. ANEXOS .....</b>	<b>38</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Evaluación de los activos de inversión socialmente responsable (ISR) y de los activos de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y Fondos de Pensiones (FP).....	14
Gráfico 2. Diferencias entre Fondos de Pensiones y Fondos de Inversión.....	16
Gráfico 3. Temas objeto de la estrategia de exclusión.....	19
Gráfico 4. Estrategias de inversión en España .....	22

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Criterios de selección para filtros éticos.....	18
Tabla 2. Empresas españolas incluidas en la lista de empresas más sostenibles del mundo, acorde al DJSI .....	23

## ÍNDICE DE ABREVIATURAS

AENOR: Asociación Española de Normalización y Certificación
ASG: Factores de medio ambiente, sociales y de gobierno corporativo
CMNUCC: Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático
Declaración EMN: Declaración de Empresas Multinacionales
DJSI: Dow Jones Sustainability Index
IIC: Instituciones de inversión colectiva
INVERCO: Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones
ISR: Inversión Socialmente Responsable
ONU: Organización de las Naciones Unidas
RSC: Responsabilidad Social Corporativa
UNED: Universidad Nacional de Educación a Distancia



## 1. INTRODUCCIÓN

El interés por realizar este trabajo proviene de la concienciación sobre el futuro de nuestro planeta, no solo en términos ecológicos, sino también en términos de igualdad, respeto de los derechos humanos y ética empresarial. Como estudiante de Derecho y Administración y Dirección de Empresas me preocupa buscar cómo el mundo empresarial y los ciudadanos pueden contribuir, por medio de las finanzas, al progreso de nuestra sociedad.

Aunque la creación de la inversión socialmente responsable es una alternativa relativamente reciente, su crecimiento en los últimos años está siendo exponencial. El **total de inversiones socialmente responsables** en España aumentó entre 2015 y 2017 un 10%, alcanzando un total de 185.615 millones de euros, lo cual representa una cuota sobre el mercado nacional de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones del 46% (Spainsif, 2018).

Este crecimiento tiene su origen en los desafíos medioambientales y sociales que están teniendo lugar en la actualidad. Hay distintos tipos de productos que pueden considerarse como “inversiones socialmente responsables”, si bien, los más utilizados son los fondos de inversión. En España, recientemente se han superado los 30.000 millones de euros en **fondos de inversión socialmente responsables**, con una tasa de crecimiento entre 2015 y 2017 del 32%, cifra superior a la del total del mercado de fondos de inversión, que en el mismo período creció un 20% (Spainsif, 2018).

Además, este tipo de inversión cada vez tiene más relevancia a causa de las iniciativas internacionales que han surgido para luchar contra el cambio climático y otros movimientos sociales, como el Acuerdo de París de la ONU (2015). Igualmente, las instituciones españolas también están tratando de impulsar el progreso de un sistema financiero sostenible en España.

Sin embargo, lo más importante es responder a la siguiente pregunta, ¿Qué beneficios nos proporcionan las inversiones socialmente responsables?. Un inversor socialmente responsable es aquél que incorpora criterios medioambientales, sociales y éticos en sus decisiones de inversión. No solo tiene en cuenta la rentabilidad y el riesgo de la inversión. También busca crear valor a largo plazo y formar parte del impulso de negocios que resulten beneficiosos para la sociedad.

No hay duda que las inversiones socialmente responsables, teniendo en cuenta el cambio de mentalidad que afortunadamente se está produciendo, apostando por la protección del medio ambiente, la defensa de los derechos y la ética empresarial, tienen un gran futuro. Se ha calculado que en el año 2020, aproximadamente un 50% de los activos gestionados a nivel global serán inversiones socialmente responsables, frente al 25% que suponían en el año 2015 (De la Quintana, 2018), y se prevé que llegará a convertirse en el 100% en un plazo de 15 años.

## **2. OBJETIVOS Y METODOLOGÍA**

El objeto principal de este trabajo es analizar las finanzas socialmente responsables como fenómeno mundial complejo y cada vez más importante para la sociedad.

Los objetivos específicos que se quieren estudiar son:

- Analizar el origen y la evolución de este tipo de inversiones a nivel global.
- Concretar el análisis de estas inversiones en el caso de España.
- Estudiar los productos y la selección de los mismos de este tipo de inversiones.
- Razones para invertir en las inversiones socialmente responsables.
- Análisis de fondos de inversión de este tipo a la venta en España.

Para llevar a cabo los objetivos descritos, el trabajo está estructurado en doce apartados, partiendo de la aproximación general de las inversiones socialmente responsables para acabar con el análisis práctico de algunos fondos de inversión socialmente responsable.

Después de la introducción, se encuentra el presente epígrafe, el cual desarrolla los objetivos y la metodología que se ha seguido para la elaboración del trabajo.

El tercer apartado elabora una aproximación general al concepto de inversiones socialmente responsables, se establece su diferenciación con la Responsabilidad Social Corporativa, se estudia su origen y cómo ha evolucionado hasta nuestros días.

El cuarto apartado se estudian las inversiones socialmente responsables en el caso España, las cuales han sido tardías pero no por ello menos relevantes.

El quinto apartado evalúa las distintas formas de “calificar” a los productos socialmente responsables y explica los productos de inversión socialmente responsables más utilizados: los fondos de inversión y los fondos de pensiones.

El sexto apartado establece los métodos de selección de las inversiones socialmente responsables, así como de los índices de sostenibilidad más importantes del mundo.

El séptimo apartado explica las diferentes razones, y sobre todo, ventajas que pueden convencer a los inversores para que las inversiones socialmente responsables formen parte de su cartera.

El octavo apartado elabora el caso de estudio del trabajo, un análisis práctico de siete fondos de inversión socialmente responsables a la venta en España, teniendo en cuenta su objeto, las empresas principales que forman su cartera, así como las cifras que manejan cada uno de ellos.

En noveno lugar, se estudia la actualidad y las posibles perspectivas de futuro que se prevé que tenga el mercado de inversiones socialmente responsables.

El trabajo finaliza con las conclusiones a las que se ha llegado, la bibliografía utilizada y el anexo, el cual se compone de las “fichas de inversión” de cada uno de los fondos de inversión sobre los que se ha realizado el caso de estudio.

La consecución de los objetivos descritos ha precisado, en primer lugar, de realizar una revisión de la bibliografía especializada en finanzas éticas y sostenibles e inversiones socialmente responsables. Además de analizar exhaustivamente los libros y monografías encontradas, tanto en la biblioteca de la Universidad de Valladolid como en la Biblioteca Pública de Castilla y León, se examinó la legislación sobre la materia, a través de publicaciones oficiales como el Boletín Oficial del Estado o mediante páginas web de organismos internacionales. También se utilizaron gestores bibliográficos como *Mendeley* y se buscaron artículos en diferentes bases de datos, tales como *Elsevier* o *Google Académico*. Del mismo modo, se han explorado páginas web acreditadas, como las de los miembros asociados al Foro Europeo de Inversión Sostenible, páginas web de organismos internacionales, páginas web de bancos de inversión, sociedades gestoras, universidades, webs financieras, así como también periódicos y revistas económico-financieras. Una vez que se hubo revisado toda la bibliografía obtenida se comenzó a elaborar el Trabajo Fin de Grado.

Al tratarse las inversiones socialmente responsables de una materia de creación reciente y que ha evolucionado de forma acelerada en los últimos años, no hay excesivos ejemplares publicados sobre el tema. Esto ha causado que la mayoría de las referencias bibliográficas a partir de las cuales ha sido elaborado el trabajo sean páginas web actualizadas, ya sea de bancos, webs financieras, sociedades gestoras, institucionales o bien artículos digitales, periodísticos o científicos. No obstante, también se ha acudido a algunos libros y monografías, incluso se ha seguido en diferido un curso online de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED) denominado *Inversión Socialmente Responsable: retos para la sostenibilidad y el desarrollo*.

Cabe decir que la literatura utilizada no solo está en castellano, sino que también se ha tenido en cuenta la bibliografía escrita en inglés.

Para facilitar la comprensión del texto se reflejan distintos gráficos y tablas, elaborados a partir de datos reales de las fuentes bibliográficas empleadas.

Por último, el análisis de los fondos de inversión a la venta en España se ha realizado a partir de las “fichas de inversión” de cada fondo, obtenidas en internet (Anexo) y consultando páginas web dedicadas específicamente a las finanzas, quefondos.com (propiedad de VDOS, empresa que recopila y distribuye información financiera) y en Morningstar, reconocido proveedor de análisis y evaluaciones de productos financieros. En primer lugar se buscó el objetivo del fondo, el patrimonio que posee, la rentabilidad media a un año, y posteriormente la puntuación que le da Morningstar en sostenibilidad. Además, se estudian los países en los que opera en mayor medida y las cinco empresas que constituyen un porcentaje más alto en su cartera. Hay que decir también que, al ser una

materia que cambia constantemente se han revisado de forma continua las páginas web financieras, pues a mi juicio es importante reflejar información lo más reciente posible.

### **3. INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES: APROXIMACIÓN CONCEPTUAL, ORIGEN, EVOLUCIÓN Y NORMATIVA INTERNACIONAL**

Desde hace algunos años, se está extendiendo la toma en consideración de aspectos sociales y de impacto ambiental en las decisiones de inversión y desinversión en acciones de empresas. En este apartado se delimita el concepto de inversiones socialmente responsables, y la relación entre éstas y la responsabilidad social corporativa. Además, se estudiará su origen histórico y la normativa internacional que se ha promulgado en este campo, como por ejemplo, los Principios para la Inversión Responsable.

Son varias las causas que están detrás del auge de las inversiones socialmente responsables. En primer lugar, los innumerables casos de malas prácticas y de actuación delictiva por parte de algunos directivos, que han llevado a muchas empresas a una grave situación de insolvencia, especialmente desde el estallido de la crisis económica mundial en 2008. En segundo lugar, desde la publicación en el año 2006 del Informe Stern que alertaba sobre el impacto del cambio climático y el calentamiento global sobre la economía mundial, donde se desveló el coste económico en términos del PIB derivado del cambio climático, y a partir del cual se fue suscitando una concienciación universal sobre el problema y sobre la obligación de tomar medidas para evitar las posibles consecuencias. En tercer y último lugar, y de manera más reciente, la inquietud sobre las consecuencias negativas que los nuevos procesos de automatización, así como la incorporación de la inteligencia artificial a los procesos productivos, puedan tener, tanto a nivel social como ambiental.

Como resultado de todo ello, a comienzos de la segunda década de este siglo se ha comenzado a impulsar la consideración de los factores de medio ambiente, sociales y de gobierno corporativo (en adelante, factores ASG) en las decisiones de inversión.

Los factores ASG pueden ser tomados en cuenta tanto por los inversores minoristas como por los inversores institucionales. Sin embargo, son los inversores institucionales quienes reúnen la capacidad y los medios apropiados para llevar a cabo los análisis que conlleva la consideración de inversiones con criterios ASG. Además, los inversores institucionales tienen mayor capacidad para mantener diálogo y posibilidad de influenciar a las empresas. Es decir, se entiende que una institución bancaria, como pudiera ser el Banco Santander, tiene mayor autoridad y capacidad con las posibles empresas que cualquier ciudadano que invierte a nivel individual.

La Inversión Socialmente Responsable (en adelante, ISR) es aquella inversión que, además de los tradicionales factores de rentabilidad, liquidez y riesgo, utiliza los criterios ASG en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de una cartera de inversión (Spainsif, 2018). Es decir, a los criterios financieros se

incorporan las convicciones de los inversores, “el objetivo final es que los inversores pongan su dinero a trabajar en la misma dirección que sus convicciones, teniendo el poder de invertir en lo que creen” (Royo Abenia, 2006, pp. 255).

De este modo, la inversión sostenible y responsable incluye formas de inversión tradicionales como los fondos de inversión o planes de pensiones (que tienen en cuenta criterios ASG en sus políticas de inversión), nuevas dimensiones de productos ampliamente utilizados como los bonos verdes, sociales y sostenibles (productos de deuda destinados a financiar proyectos relacionados con la economía verde, social o sostenible) y nuevos enfoques, como la inversión de impacto (que busca obtener de forma simultánea rendimientos financieros competitivos y producir un impacto ambiental y/o social significativo) (Spainsif, 2018).

### **3.1. Relación entre la Inversión Socialmente Responsable y la Responsabilidad Social Corporativa**

El concepto y filosofía que subyace detrás de la inversión socialmente responsable no puede desligarse de la Responsabilidad Social Corporativa (en adelante, RSC). La RSC es la “manera de administrar las empresas, caracterizada por tener en cuenta el impacto que la totalidad de sus actividades generan sobre sus clientes, empleados, accionistas, comunidades locales, medioambiente y sobre la sociedad en general” (Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa, 2019). Esto implica no solo el cumplimiento de la normativa nacional e internacional en el ámbito social, laboral, medioambiental y de Derechos Humanos, sino también cualquier otra acción voluntaria positiva que la empresa realice para mejorar la calidad de vida de los trabajadores de la misma, la comunidad en la que desarrolla sus actividades y la sociedad en su conjunto. En este sentido, las inversiones socialmente responsables se orientan hacia empresas con políticas enfocadas a la RSC.

Para comprender la relación entre la inversión socialmente responsable y la RSC hay que tener en cuenta los cambios que se han producido en el contexto económico-social las últimas décadas. Por un lado, el progreso de las comunicaciones y los avances tecnológicos han facilitado el acceso de todos los ciudadanos y los grupos de interés a la información. Por otro lado, fenómenos como la globalización, la internacionalización y deslocalización de empresas, el cambio climático, o la corrupción han provocado que los ciudadanos estén cada vez más concienciados acerca de lo que les rodea. El mundo financiero y empresarial no ha sido ajeno a todos los cambios que se han ido produciendo, y en el presente, tanto los inversores como los consumidores exigen el respeto al medioambiente, a la economía, a la sociedad, etc.

Estos inversores más sensibilizados con el mundo que les rodea incorporan a los criterios tradicionales financieros, como son el riesgo, la rentabilidad y la liquidez, los criterios ASG. Por ello, las empresas que forman parte de los mercados financieros, que normalmente son las empresas que cotizan en las bolsas de valores, buscan tener buenas prácticas de RSC, para así poder obtener y ampliar sus posibles vías de financiación.

No obstante, contrariamente a lo que pudiera parecer, las inversiones socialmente responsables no son una creación reciente, sino que la misma se remonta al siglo pasado, en países como Estados Unidos, Suecia o Reino Unido.

### **3.2. Origen y evolución de la inversión socialmente responsable.**

Los antecedentes históricos de las inversiones socialmente responsables hay que buscarlos en la década de los años cincuenta del siglo pasado, en países anglosajones, como Estados Unidos y Reino Unido. En ellos, estas actividades financieras estaban vinculadas a determinados grupos religiosos, como los cuáqueros, que empezaron a excluir de sus políticas de inversión actividades como la producción de tabaco y alcohol, o las vinculadas a la industria del juego.

En **Estados Unidos** los primeros fondos de inversión éticos surgen ligados a dos acontecimientos socialmente reprobados, la participación norteamericana en la guerra de Vietnam y la inversión en empresas vinculadas con el sistema de segregación racial en Sudáfrica (*apartheid*). En el primero de los casos, la iniciativa tiene su origen en atender la demanda de los inversores que querían excluir a las empresas norteamericanas que estaban vinculadas económicamente al mantenimiento de la guerra, produciendo armamento. Así, se creó el primer fondo de inversión ético y con responsabilidad social, tal y como los conocemos hoy en día: *Pax World Fund*, creado en 1968. En el segundo caso, surgió de la decisión de muchos inversores de evitar orientar sus recursos hacia compañías con negocios en Sudáfrica. El efecto de las inversiones socialmente responsables, en combinación con acciones políticas, fue que desde el año 1984 hasta 1990 el número de compañías norteamericanas que invertían en este país disminuyó de 317 a 124 (Pampillón Fernández, 2004).

En **Europa**, aunque ya en 1965 se lanza el primer fondo ético en **Suecia**, el *Ansvar Aktiefond Sverige*, no es hasta la década de los ochenta cuando empieza a desarrollarse el mercado de los fondos éticos, consolidándose posteriormente en los noventa.

En el **Reino Unido**, el primer fondo ético fue el *Friends Provident Stewardship*, lanzado al mercado en 1984. Este país es donde el mercado de la inversión socialmente responsable se encuentra más maduro, con un crecimiento espectacular desde 1989, aunque es Suecia donde hay un mayor porcentaje de inversión socialmente responsable por habitante. Además, en Reino Unido tienen especial relevancia los fondos de pensiones socialmente responsables y además es posible optar por una pensión con plan de inversión personalizado con una amplia gama de propuestas. También se puede utilizar como instrumento la contribución voluntaria adicional con la que los empresarios, a solicitud de sus empleados, pueden integrar las contribuciones de previsiones sociales aceptando incluso sugerencias de las inversiones a realizar. Además, los gestores de fondos tienen que declarar, a partir de julio de 2000, qué tipo de consideraciones sociales guían sus inversiones (si es que tienen alguna), lo que no implica que tengan que seguir principios RSC en sus políticas de inversión, sino que están obligados a manifestar si lo hacen o no (Fernández Izquierdo, 2010).

Como se ha explicado, la inversión ética tradicional ha tenido una motivación básicamente moral, ideológica o social, y se ha centrado en el boicot o la exclusión de determinados sectores industriales de las carteras de inversión. No obstante, la nueva corriente que se va imponiendo en los últimos años y que podríamos denominar como inversión sostenible, desde una visión más financiera y con perspectiva a largo plazo, trata de incorporar de forma integrada criterios económicos, medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en la evaluación tradicional de las carteras financieras, invirtiendo en las mejores empresas de cada sector sin que esto deba implicar ningún proceso de exclusión previo. También, bajo este enfoque amplio de la inversión socialmente responsable se incluyen hoy inversiones que, sin discriminar positiva o negativamente la cartera, tienen como fin mantener un diálogo con las compañías en las que invierten acerca de su impacto social y medioambiental, tratando de influir en su comportamiento llegando incluso a ejercer un activismo accionarial, haciendo uso de los derechos de voto en las juntas anuales de accionistas (Fernández Izquierdo, 2010).

Es decir, en la actualidad, la inversión socialmente responsable es una tendencia que no solo se basa, como en el pasado, en huir de compañías de armamento o contaminantes, sino que se ha extendido el foco de estas inversiones también a aspectos sociales, como la igualdad, las condiciones laborales, la composición del consejo de administración o la representación real de los accionistas.

Esta materia no solo ha sido objeto de regulación de los países, sino que también ha sido objeto de ordenación de instituciones globales, como la Organización de las Naciones Unidas.

### **3.3. Normativa internacional: Especial referencia a los Principios para la Inversión Responsable**

Como se ha apuntado, hoy en día, los inversores, gestores, entidades, etc. para establecer sus criterios y estrategias de inversión tienen en consideración algunas normativas internacionales, como son los Principios para la Inversión Responsable, la Declaración Universal de los Derechos Humanos, la Declaración Tripartita de principios sobre empresas multinacionales y política social.

En materia de inversiones socialmente responsables una iniciativa clave a nivel internacional en la actualidad son los **Principios para la Inversión Responsable**, que facilitan la integración de criterios ASG en los procesos de toma de decisiones o gestión de activos (Santander Asset Management, 2019). Estos principios son un proyecto de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), creado en el año 2005, con el apoyo de un grupo de inversores institucionales. Esta iniciativa reflejó la creciente importancia de las cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo para las prácticas de inversión. En la actualidad, existen más de 1.400 signatarios de estos principios, que actúan en más de 50 países y que representan activos por valor de 59 billones<sup>1</sup> de dólares (United Nations, Principles for Responsible Investment, 2019).

---

<sup>1</sup> Se refiere a billones europeos, es decir, serían 59 trillones de dólares.

Los Principios para la Inversión Responsable son seis:

1. *Incorporar las cuestiones ASG a nuestros procesos de análisis y toma de decisiones en lo que se refiere a inversiones.*
2. *Ser pioneros en incorporar las cuestiones ASG a nuestras prácticas y políticas de propiedad.*
3. *Buscar una divulgación transparente de las cuestiones ASG por parte de las entidades en las que invirtamos.*
4. *Promover la aceptación y aplicación de los Principios en el sector de las inversiones.*
5. *Trabajar en conjunto para mejorar nuestra eficacia en la aplicación de los principios.*
6. *Reportar nuestra actividad y progreso en la aplicación de los principios.*

Estos principios han demostrado ser un impulsor del sector financiero mundial para fomentar y promover mejores prácticas medioambientales y de sostenibilidad en las operaciones financieras.

Junto a los principios, cabe destacar, también de la ONU, la Declaración Universal de los Derechos Humanos, de 1948 y el Pacto Mundial o Pacto Global, de 2000. La finalidad de éste último es transformar el mercado global, implorando a las empresas a alinear sus estrategias y operaciones con diez principios universales sobre Derechos Humanos, normas laborales, medioambiente, y lucha contra la corrupción (Organización de las Naciones Unidas, 2019).

La Organización Internacional del Trabajo, por su parte, elaboró la Declaración sobre las Empresas Multinacionales (en adelante, Declaración EMN), que es un “instrumento que brinda orientación a las empresas sobre política social y prácticas inclusivas, responsables y sostenibles en el lugar de trabajo” (Organización Internacional del Trabajo, 2019). Los principios de la Declaración EMN se dirigen a empresas multinacionales, gobiernos y organizaciones, tanto de empleadores como trabajadores, y están enfocadas a áreas de empleo, condiciones de trabajo, o formación.

Además, en el marco internacional deben citarse los Sistemas de Gestión Certificados, de la Organización Internacional de Normalización (ISO), o las Líneas Directrices para Empresas Multinacionales, de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico. En España, pueden destacarse los Códigos de Buen Gobierno, regulados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La importancia de estas normativas, y sobre todo, de los Principios para la Inversión Responsable radica, por tanto, en que constituyen el punto de partida para las inversiones socialmente responsables a nivel global.

#### **4. INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES EN ESPAÑA: PASADO, PRESENTE Y FUTURO.**

En España, las inversiones socialmente responsables surgieron más tarde que en algunos países de nuestro entorno, a finales de la década de los noventa. El primer fondo que se ajusta a las características descritas fue el “Iber Fondo 2020 Internacional, FIM”, que nació en el año 1997. No obstante, con anterioridad, en 1994, habían empezado a comercializarse dos fondos domiciliados en Luxemburgo, el “Iber Fondo 2000, FIM” y el “BCH Horizons, FIM”. Ambos estaban dirigidos a entidades religiosas católicas, aunque también tenían cabida el público en general. Su política de inversión se basaba en invertir en empresas y/o corporaciones que fuesen respetuosas con los principios de la moral católica.

También durante la década de los noventa, diferentes iniciativas de solidaridad y ética en la captación del ahorro y en la concesión de préstamos fueron surgiendo para cubrir las necesidades financieras de diversos colectivos<sup>2</sup>, pero no es hasta 1999, cuando junto a estas iniciativas más informales, las principales instituciones financieras de nuestro país comienzan a distribuir nuevos fondos de inversión calificados como “socialmente responsables, ecológicos o solidarios”. De hecho, en Noviembre de 1999 la comisión ética de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (en adelante, INVERCO) presenta la *Circular sobre la utilización por las Instituciones de Inversión Colectiva de la denominación “ético”, “ecológico”, o cualquier otra que incida en aspectos de responsabilidad social*, que define los criterios que deben de cumplir los fondos de inversión para poder incluir en su denominación estos términos (Balaguer Franch, 2007).

En 2002, aparece la norma elaborada por la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR), sobre productos financieros éticos, que permiten verificar el cumplimiento de ciertos requisitos (De la Cuesta González, 2004). La norma “Ética. Requisitos de los instrumentos financieros éticos y socialmente responsables” (denominación técnica: PNE 165001 EX), “especifica los requisitos que debe cumplir los distintos instrumentos financieros éticos y socialmente responsables creados o comercializados por cualquier entidad facultada legalmente para ello” (Comunidadism, 2013). Es importante matizar que esta norma no permite definir aquellos criterios socialmente responsables que deben regir los instrumentos financieros, sino únicamente proporcionar directrices generales para orientar a las instituciones que pretenden crearlos o comercializarlos, y garantizar la máxima transparencia y publicidad de estos criterios a los usuarios (Fernández Izquierdo, 2010).

Entre los años 2005 y 2009, el mercado de inversión socialmente responsable en España mantuvo una tendencia de crecimiento discreta, debido a la crisis financiera global. Hasta 2010 los datos confirmaban que en España la ISR no había alcanzado los niveles de desarrollo de otros países europeos. Las principales causas de esta situación eran la ausencia de regulaciones que

---

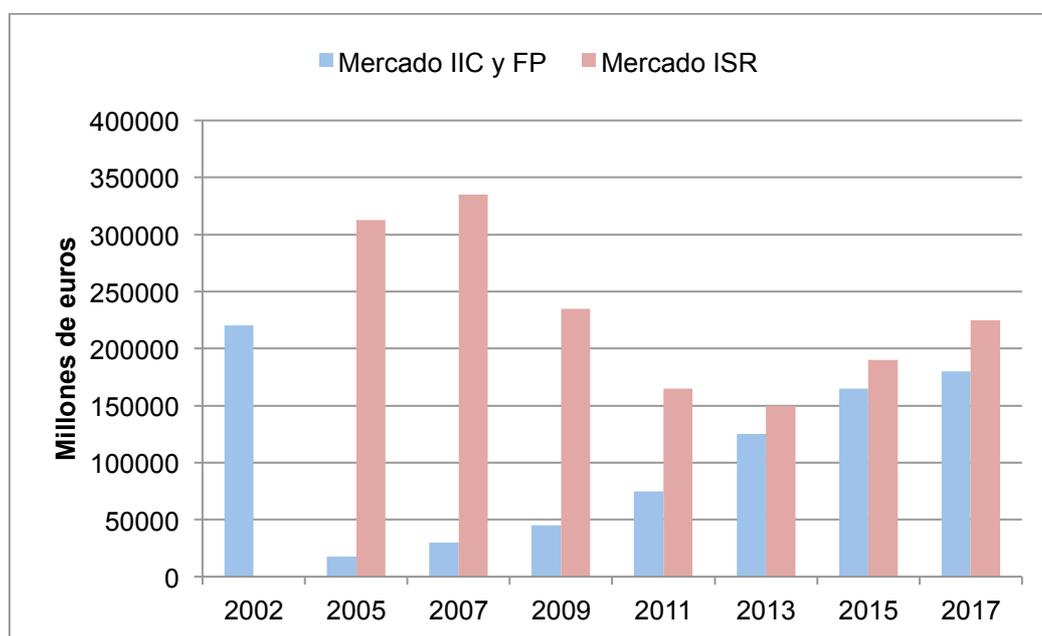
<sup>2</sup> Iniciativas promovidas fundamentalmente por organizaciones sociales no financieras: Federación de Entidades promotoras de Empresas de Inserción (FEDEEI), Oiko Credit Cataluña y País Vasco o la Red de Útiles Financieros Alternativos (RUFAS).

promueven este tipo de inversión, la inexistencia de una apuesta decidida por este tipo de productos por parte de alguna de las grandes entidades financieras del país, una cierta confusión sobre el término socialmente responsables, la falta de canales de diálogo formales entre las partes interesada y la ausencia de inversores institucionales nacionales interesados en este tema (De la Cuesta González, 2004).

Desde el año 2010, la inversión socialmente responsable se ha abierto paso en el mercado de activos y en la actualidad, el mercado sigue creciendo. Según Spainsif (2018), una prueba de ello es que entre el año 2015 y 2017 registró una tasa de crecimiento del 10%, alcanzando así los 185.614 millones de euros, lo cual representa una cuota sobre el mercado nacional de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones del 46%.

El gráfico 1 refleja la evolución comparativa entre el mercado de inversiones socialmente responsables (Mercado ISR) y el mercado de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones (Mercado IIC y FP) en España, es decir, se representa la cantidad de millones de euros que están dedicados a ambos tipos de inversiones.

**Gráfico 1. Evaluación de los activos de inversión socialmente responsable (ISR) y de los activos de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) y Fondos de Pensiones (FP)**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Spainsif (2018).

Teniendo en cuenta este crecimiento económico y de los mercados financieros, junto con el mayor apoyo de los inversores, las instituciones internacionales, y los países (en términos de ASG), hay una buena perspectiva de crecimiento futuro en el mercado de finanzas socialmente responsables, tanto en calidad como en cantidad (Eurosif, 2018).

Si bien, cabe preguntarse qué productos financieros pueden ser inversiones socialmente responsables, cuestión que se estudiará en el apartado siguiente.

## **5. PRODUCTOS SOCIALMENTE RESPONSABLES**

Para que los inversores sepan si están ante una inversión socialmente responsable, existen referencias, internacionales y nacionales. En el primer caso destaca, a nivel europeo, el Código de Transparencia ISR, y, a nivel español, la certificación que emite AENOR sobre inversiones socialmente responsables.

A nivel europeo, el *European SRI Transparency Code* (Código Europeo de Transparencia, ISR), fue creado en 2008, y se centra en fondos de inversión socialmente responsables distribuidos públicamente en Europa. El objetivo del *Transparency Code* es incrementar la responsabilidad y proporcionar la información adecuada, oportuna y precisa para los inversores europeos, basándose en el principio de que las gestoras de activos firmantes han de ser transparentes, para permitir a las partes interesadas, en particular los inversores minoristas, comprender las políticas y prácticas de un fondo ISR determinado (Spainsif, 2018). Alrededor de un 62% de la industria de fondos de inversión socialmente responsables en Europa han firmado el Código, lo cual supone más de 700 fondos (Spainsif, 2018). A nivel europeo constituye el único etiquetado oficial de inversión socialmente responsable.

En España, la Asociación Española de Normalización y Certificación (AENOR) publicó en 2013 la norma UNE 165001:2012, de “Responsabilidad Social. Productos financieros socialmente responsables. Requisitos de los productos de inversión”. Esta certificación nació con el objetivo de mejorar el entendimiento y la confianza de las inversiones socialmente responsables, a través de un proceso transparente e independiente, en el que se incorporan criterios ASG en la gestión de estos productos. En ella, se especifican los requisitos que deben cumplir los productos financieros para ser calificados como inversiones socialmente responsables. Los requisitos generales para esta norma son: el nombre del producto e ideario de Inversión Socialmente Responsable, el Comité de inversión socialmente responsable (con mayoría de miembros independientes), el filtro de inversión socialmente responsable, el cumplimiento de criterios ASG, el ejercicio de derechos políticos y la transparencia en la gestión, tanto hacia los clientes como hacia la sociedad.

Como se puede apreciar, existen diferentes métodos para “certificar” a las inversiones socialmente responsables, como son el Código Europeo de Transparencia y la norma de Responsabilidad Social de AENOR, pero también es necesario determinar los productos que pueden ser socialmente responsables.

La inversión socialmente responsable puede aplicarse a todos los productos financieros, ya sean, fondos de pensiones y de inversión, planes individuales y de empleo, seguros de vida ahorro y sociedades, y fondos de capital riesgo. En este apartado se describen los dos productos más utilizados en las inversiones socialmente responsables, los requisitos formales que tienen que seguir este tipo

de inversiones y, en último lugar, distintas forma de “etiquetar” a las mismas que se han creado en los últimos años.

Los productos más utilizados son los Fondos de Pensiones y los Fondos de Inversión. Los fondos de pensiones son vehículos de inversión colectiva enfocados al ahorro y destinados a generar rendimientos para el futuro, fundamentalmente la jubilación de las personas físicas que invierten en ellos. Los fondos de inversión son también vehículos de inversión colectiva destinados a generar ahorro y rendimientos para los partícipes que lo compran. Pueden ser comprados tanto por personas físicas como por personas jurídicas. Las decisiones de inversión se toman por una entidad gestora que ostenta la representación y administración del fondo de inversión, al no poseer éste personalidad jurídica.

Entre un fondo de pensiones y un fondo de inversión hay tanto similitudes como diferencias. Como similitud principal hay que destacar que ambos se tratan de instrumentos de inversión colectiva, y ambos tienen como objetivo la inversión o el ahorro a medio o largo plazo. Sin embargo, ambos instrumentos tienen diferencias significativas, que se resumen en el Gráfico 2.

**Gráfico 2. Diferencias entre Fondos de Pensiones y Fondos de Inversión**



Fuente: Elaboración propia a partir de UNED (2018)

Establecida la diferenciación entre los fondos de pensiones y los fondos de inversión, es importante determinar cuáles son las inversiones aptas, que cumplen los criterios ASG, para ello, es importante realizar una exhaustiva selección de las carteras de inversión.

## 6. SELECCIÓN DE LAS INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES

En el mundo financiero, desde el punto de vista de los inversores, es fundamental escoger la combinación óptima de inversiones, la cual dependerá de las

preferencias que los mismos tengan, y de los rendimientos y las características de las distintas opciones de inversión. En este apartado se van a tener en cuenta los criterios de selección de inversiones que utilizan, las estrategias de inversión que utilizan los inversores, así como también diferentes índices de sostenibilidad, que cuantifican el compromiso que las compañías tienen con los criterios ASG.

Cabe preguntarse si un producto financiero socialmente responsable tiene la misma rentabilidad que un producto financiero común. El criterio utilizado de forma tradicional en finanzas es el binomio rentabilidad-riesgo, esto significa que el inversor busca, por un lado, las inversiones que tienen el mínimo riesgo esperado para una rentabilidad dada, o por otro lado, las inversiones para las que obtiene la máxima rentabilidad para un nivel de riesgo dado. No obstante, para las inversiones que se están estudiando en este trabajo no solo hay que tener en cuenta este binomio rentabilidad-riesgo, sino que también se añade la rentabilidad social, esto le permite prevenir posibles riesgos e identificar nuevas oportunidades.

Es decir, un fondo de inversión socialmente responsable incorpora criterios extra-financieros al análisis de las inversiones. Éstos criterios determinan la responsabilidad social de una empresa como parte del valor de ésta, teniendo en cuenta su desempeño en el cuidado del medioambiente, su compromiso con la sociedad, y la calidad de su gobierno corporativo (ASG) o, en inglés, Environmental, Social and Governance (ESG).

Estos criterios actúan como catalizadores para las decisiones de inversión. Los criterios ASG, en definitiva, son un conjunto de estándares que se utilizan para las operaciones que realizan las empresas, y gracias a los cuales, los inversores con conciencia social pueden cribar sus posibles opciones de inversión. En primer lugar, los criterios medioambientales están vinculados a determinadas actividades que afectan de forma positiva o negativa al medio ambiente. *Por ejemplo, las emisiones de gases de efecto invernadero o la utilización de energías renovables.* En segundo lugar, los criterios sociales se refieren a cuestiones que inciden en la comunidad o el lugar de trabajo. *Por ejemplo, la mejora de salud o educación, o el respeto a los Derechos Humanos.* En tercer lugar, los criterios relacionados con el gobierno corporativo se refieren a la forma en la que está dirigida, administrada y controlada la empresa. *Por ejemplo, la transparencia.*

La cuestión que hay que dilucidar es de qué forma se lleva a cabo una inversión socialmente responsable por medio de los criterios ASG. Cada vez se publican más guías y directrices sobre la materia. En el año 2014, INVERCO<sup>3</sup> publicó la *Circular sobre la aplicación de los criterios ASG en la política de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva*. Esta circular diferencia los distintos criterios de calificación, que se pueden aplicar de forma exclusiva o conjuntamente. Por un lado, están los criterios negativos o excluyentes, que excluyen determinadas inversiones, y por otro lado, los criterios positivos o valorativos, cuya finalidad es

---

<sup>3</sup> Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones, es la patronal española que agrupa a todas las entidades de inversión colectiva (Economía nivel usuario, 2013).

seleccionar aquellas con mejor comportamiento. Ambos criterios pueden aplicarse tanto de forma exclusiva como conjuntamente.

Los **criterios negativos o excluyentes** son “aquellos que excluyen las inversiones en empresas cuyos ingresos o beneficios, en parte o en su totalidad, provengan de actividades que entren en contradicción con el ideario de inversión socialmente responsable del inversor”. Es decir, la presencia de cualquiera de estas actividades implicaría su calificación como valor no apto para la inversión. Las exclusiones se pueden producir tanto por comportamientos contrarios a Normativas Internacionales y Derechos Fundamentales, como también por exclusión de determinadas actividades (Por ejemplo: industria armamentística, tabaco, juego o alcohol). También, en ciertos casos, la legislación de los propios países establece determinadas exclusiones. *Por ejemplo, en los Países Bajos está prohibido invertir en empresas que fabriquen bombas de fragmentación* (Zandbergen, 2018).

Los **criterios positivos o valorativos** son aquellos que apoyan las inversiones que contribuyan positivamente al ideario del inversor socialmente responsable. Es decir, se evalúan las actitudes y los comportamientos socialmente responsables de las empresas, y aquellas que “superen” los criterios negativos, son nuevamente examinadas para seleccionar la que mejor actuación tengan en el ámbito de la responsabilidad social, dentro de sus mercados y sectores.

En la tabla 1 se muestran algunos de los criterios positivos y negativos más utilizados en los fondos de inversión socialmente responsables en España.

**Tabla 1. Criterios de selección para filtros éticos.**

Criterios negativos o excluyentes	Criterios positivos o valorativos
Armamento	Igualdad de oportunidades
Experimentación con animales	Reciclaje
Explotación en el Tercer Mundo	Conservar la energía y los recursos naturales
Contaminación	Transparencia en la información
Manipulación genética	Compromiso solidario con la sociedad
Pornografía, alcohol y tabaco	Controlar la polución
Degradación medioambiental	Apoyar la formación y la educación
Energía nuclear	Compromiso solidario con la sociedad

Fuente: Elaboración propia a partir de (Fernández Izquierdo, 2010)

### 6.1. Estrategias de inversión sostenible y responsable

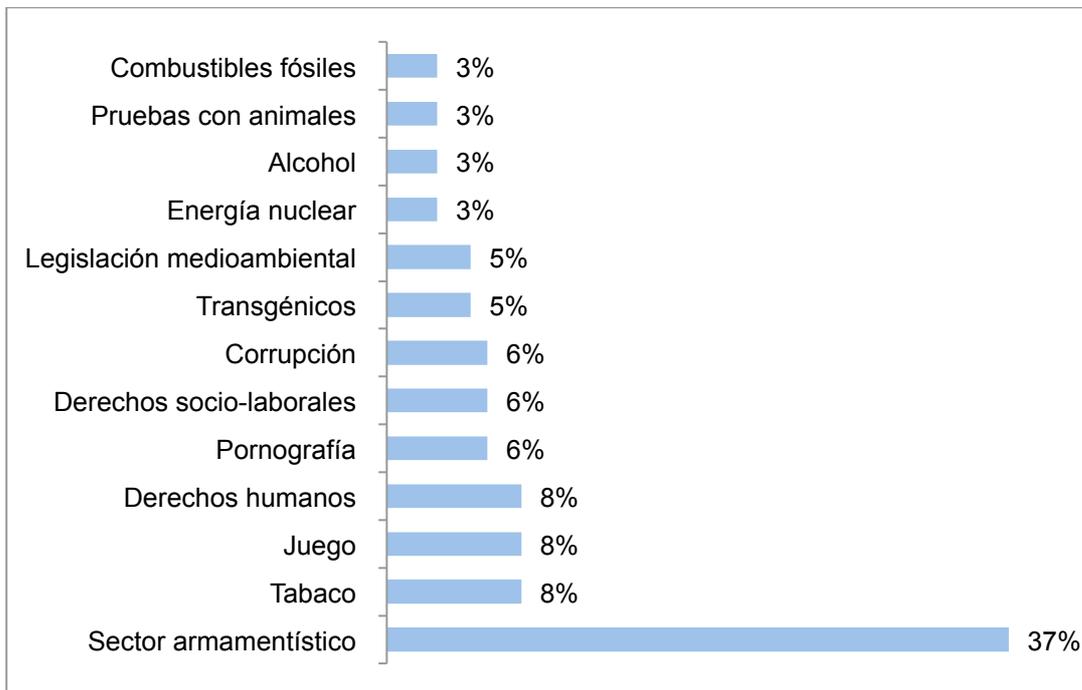
Una vez definidos los criterios, hay que concretar cómo afectan estos criterios a las inversiones, pues la consideración de criterios ASG por parte de los inversores institucionales no es uniforme, ya que no todos los inversores se comprometen en el mismo grado ni tienen las mismas preferencias. Esto permite delimitar diferentes estrategias de inversión. Eurosif (2018) ha definido siete modelos de estrategias, las que utiliza para sus estudios sobre la ISR en Europa.

1. **Exclusión o screening negativo.** Consiste en excluir del universo de inversión a las empresas cuya actividad es contraria a la definida en la política de inversión. Por ejemplo, algunas actividades que se excluyen normalmente son la industria armamentística, la producción y venta de tabaco, la energía nuclear o la pornografía. Esta estrategia es la más sencilla de implantar, y por ello, es la más común a nivel global, pues según Spainsif (2018) supone el 36% del total de activos bajo gestión ASG.

En los últimos años se están llevando a cabo estrategias de exclusión también a la hora de invertir en deuda pública. *Por ejemplo, se excluye la inversión en deuda pública de países con regímenes dictatoriales, que no hayan ratificado acuerdos medioambientales, que tengan pena de muerte o que apoyen la energía nuclear.*

En el Gráfico 3 se reflejan los temas que han sido objeto de la estrategia de exclusión a lo largo del tiempo. Como se puede apreciar, el mayor porcentaje lo constituyen las empresas del sector armamentístico, entre otros sectores como, el tabaco, el juego, la pornografía o la desobediencia a los derechos humanos.

**Gráfico 3. Temas objeto de la estrategia de exclusión**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Spainsif (Spainsif, 2018).

2. **Exclusión o screening basado en normas.** El criterio de exclusión no está en la actividad de la empresa, sino en el grado de cumplimiento de la empresa de una norma externa, normalmente determinados estándares internacionales sobre protección del medio ambiente, derechos laborales,

derechos humanos o anticorrupción. Se utilizan normas procedentes de organismos internacionales como la Organización Internacional del Trabajo, la Organización para las Naciones Unidas, o la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos.

Tanto la estrategia de la exclusión o *screening* negativo, como la exclusión o *screening* basado en normas, no son onerosas para el inversor, pues pueden utilizar información pública para delimitar la exclusión o no de activos en las decisiones de inversión o desinversión.

3. **Best-in-class.** Es una estrategia en la que se identifica, mediante el análisis de factores ASG, aquellas empresas que en su sector o mercado obtienen el mejor cumplimiento de los criterios ASG, y que, por ello, son las candidatas idóneas para formar parte de las carteras de inversión. Esta estrategia es más costosa, ya que requiere un compromiso superior por parte del inversor, construyendo un modelo propio de factores ASG, con criterios y jerarquías para determinar las valoraciones y pesos que definan los índices de desempeño. Para ello, el inversor depende de la obtención de información, fundamentalmente por tres vías: la primera a través del análisis de factores ASG mediante equipo interno o externalizado; la segunda basada en la información procedente de los principales índices bursátiles de sostenibilidad, como Dow Jones Sustainability Index o el FTSE4GOOD; y la tercera proveniente de la información proporcionada por los *rating* de sostenibilidad.
4. **Inversión temática,** que conlleva la selección de valores o sectores en función de una temática específica, como puede ser la energía, las telecomunicaciones o los servicios públicos. Aunque es una de las estrategias con menos peso en el conjunto de la ISR, es la que más rápido está creciendo, gracias al impulso de productos de inversión en renta variable, especializados en acciones de empresas a la vanguardia en la lucha contra el cambio climático, la producción de energías renovables o la gestión responsable del agua. No obstante, esta estrategia tiene un inconveniente, y es la inclinación que presenta hacia el factor medioambiental, dejando a discreción del inversor la inclusión o no de otros criterios.
5. **Inversión de impacto.** Se refiere a seleccionar inversiones que, desde su diseño inicial, buscan tanto la rentabilidad financiera como la rentabilidad social. La misma, pretende, de manera simultánea, obtener rentabilidad financiera y contribuir positivamente a la protección del medio ambiente, a promover la inclusión social y financiera de una manera activa. En este tipo de inversión se podrían incluir, por ejemplo, las actividades de microfinanzas<sup>4</sup> y los bonos verdes<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Las microfinanzas son el conjunto de servicios de tipo financiero dirigidos a grupos de población caracterizados por atravesar situaciones adversas desde el punto de vista económico. Esto engloba a individuos de escasos recursos, pequeñas empresas, trabajadores autónomos e incluso en riesgo de pobreza (Sánchez Galán, 2019)

6. **Compromiso** (engagement) y al **ejercicio del voto** (voting), tanto en las empresas que fomentan las políticas de diálogo proactivo entre empresa y accionista para recabar las preocupaciones u opiniones de estos últimos en materia de sostenibilidad y gobernanza, como también en las que promueven una participación más activa de los inversores en las juntas de accionistas mediante el intercambio de opiniones relacionadas con los criterios ASG. En un primer momento, esta estrategia se circunscribió al ámbito de los inversores institucionales, si bien cada vez más se está incorporando a la práctica de los inversores minoristas, con la expansión de los *proxy advisors*<sup>6</sup> y las asociaciones de inversores particulares.
7. **Integración** de los factores y criterios ASG en el análisis financiero, previo a la toma de decisiones de inversión. Según Spainsif (2018), es la segunda estrategia más utilizada, gracias a que los inversores institucionales muestran gran interés en integrar los factores ASG en la gestión pasiva de carteras.

En España, la mayoría de las estrategias descritas ha crecido sustancialmente, tal y como se aprecia en el gráfico 4. Esta información se encuentra representada en el gráfico siguiente. Se puede apreciar que la estrategia de exclusión es la que supone el mayor número de activos, a pesar de que en los dos últimos años se ha estancado, y la estrategia que más rápido crece es la inversión de impacto. Otra estrategia con elevada tasa de crecimiento es la de integración (Eurosif, 2018).

---

<sup>5</sup> Un bono verde es cualquier tipo de bono cuyos fondos se destinan exclusivamente a financiar o refinanciar, en parte o en su totalidad, proyectos verdes elegibles, ya sean nuevos y/o existentes. Además deben de estar alineados con los *Green Bond Principles* (GBP), que promueven la integridad del mercado de bonos verdes a través de directrices que recomiendan transparencia, publicidad y reporte de informes. (BBVA, 2017)

<sup>6</sup> Los *proxy advisors* son entidades que prestan servicios a inversores, principalmente institucionales, de asesoramiento en relación con el ejercicio del derecho de voto derivado de la titularidad de acciones en sociedades cotizadas. (Garrigues, 2019)

#### Gráfico 4. Estrategias de inversión en España

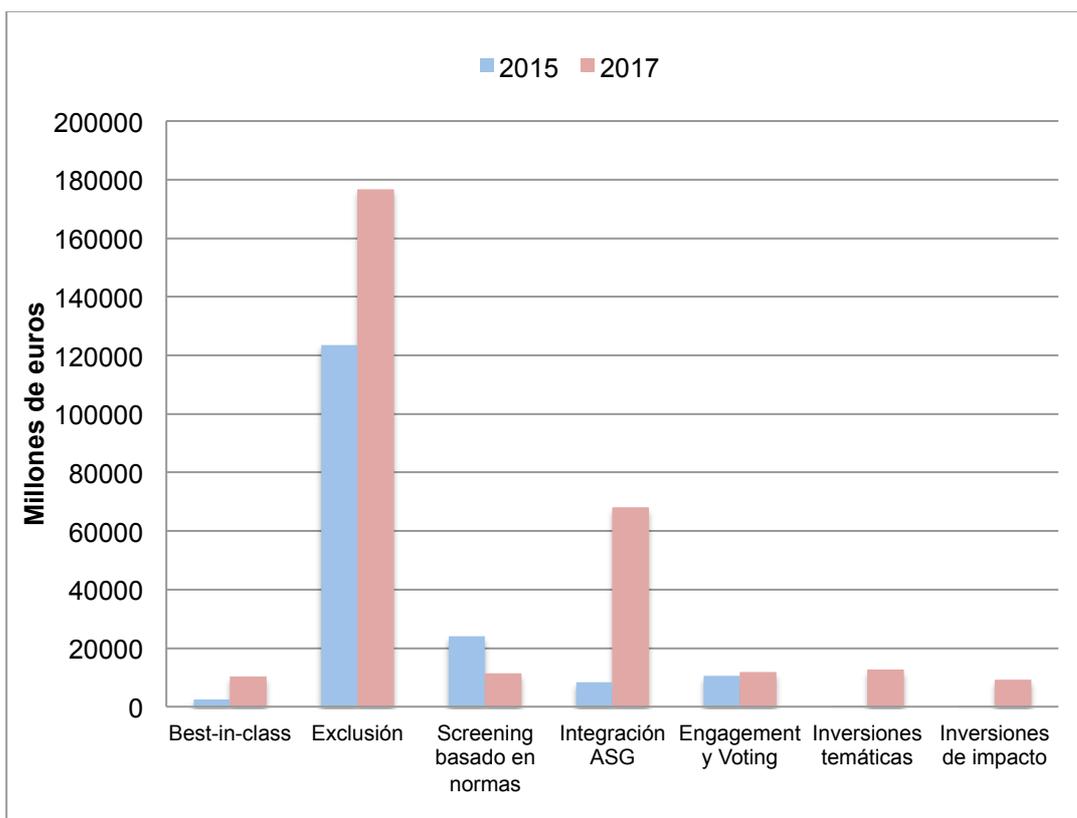


Tabla: Elaboración propia a partir de (Eurosif, 2018)

#### 6.2. Índices de sostenibilidad

Otro tipo de instrumento para la selección de carteras son los “índices de sostenibilidad”, los cuales “permiten cuantificar el grado de compromiso de las empresas” (EADIC, 2015) en temas de gobierno corporativo, éticos, sociales y medioambientales. En base a estos indicadores se elaboran ratings de las compañías, de acuerdo a su mejor o peor contribución a la sostenibilidad (Muñoz & Pintó, 2011). A partir de unos criterios previamente definidos, y con base en la información procedente de las agencias especializadas, el gestor del índice aplica el denominado “filtro ético” y selecciona a las empresas con mejores puntuaciones en cada sector. No es por tanto una valoración absoluta, sino relativa y enfocada a destacar a aquellas compañías con mejor comportamiento dentro de cada sector, sirviendo de ejemplo para el resto.

Dos de los índices de sostenibilidad más prestigiosos son el Dow Jones Sustainability Index (DJSI) y el FTSE4 Good Index.

El DJSI es un índice que empezó a elaborar en 1999 la empresa suiza RobecoSAM, que solo invierte en empresas sostenibles, y que puede entenderse como una variante del índice bursátil de Nueva York Dow Jones (National Geographic, 2018).

Este índice selecciona, entre las 3.505 compañías más grandes del mundo, aquellas que cumplen con una serie de requisitos económicos (gobierno corporativo, códigos de conducta, etc.), medioambientales (iniciativas para evitar

el cambio climático, inversiones sostenibles, etc.) y sociales (desarrollo del capital humano, filantropía, etc.). En la actualidad, el DJSI está formado por 320 compañías, de las cuales 15 resultaron ser compañías españolas en 2018 (España Global, 2018), que se reflejan en la Tabla 2. El índice se revisa una vez al año, en el mes de septiembre (Caixabank, 2019) por el Comité de Standard & Poors del índice Dow Jones y RobecoSAM (Pastor, 2019).

**Tabla 2. Empresas españolas incluidas en la lista de empresas más sostenibles del mundo, acorde al DJSI**

Empresa	Sector
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	Bancario
Banco Santander SA	Bancario
Bankinter SA	Bancario
Caixabank SA	Bancario
Ferrovial SA	Infraestructuras y Servicios
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	Infraestructuras y Servicios
Enagas SA	Energético
Industria de Diseño Textil SA	Venta al por menor
Amadeus IT Group SA	Software y Servicios
Iberdrola SA	Eléctrico y Gasístico
Naturgy Energy Group SA	Eléctrico y Gasístico
Red Eléctrica Corp. SA	Eléctrico y Gasístico
Endesa	Eléctrico y Gasístico
Mapfre	Seguros
Indra	Consultoría

Fuente: Elaboración propia a partir de (España Global, 2018)

El FTSE4Good es un índice creado en 2001 por la Bolsa de Londres, que incluye e incorpora a compañías cotizadas de todo el mundo que cumplan con varios requisitos, actuando acorde a la RSC en medioambiente, social y de buena relación con sus grupos de interés, defensa y apoyo de los derechos humanos, así como tener buenas prácticas en la cadena de aprovisionamiento y también en su política anti-corrupción. No están incluidas en este índice aquellas empresas que están relacionadas con la industria tabacalera, armamentística, energía nuclear y/o dedicadas a la extracción o procesamiento del uranio. Se revisa dos veces al año (marzo y septiembre). Entre sus índices sectoriales se encuentra el FTSE4 Good IBEX, que se compone de valores pertenecientes al índice IBEX 35 de BME y al índice FTSE Spain All Cap, que cumplen con los criterios de buena práctica en responsabilidad social corporativa (Bolsa de Madrid, 2019).

Además de los dos índices comentados, hay otros índices sostenibles como Vigeo, KLD u Oekom. Adicionalmente, existen índices especializados en materias medioambientales (FTSE Environmental Opportunities), éticas (Calvert Social Index) o religiosas (Stoxx Euro Christian). La importancia de estar incluido en estos índices no solo es que son tenidos en cuenta por consultores, gestores y “brokers” para sus análisis de inversión, colocación de activos, etc. (Caixabank,

2019), sino que miden el valor de las empresas, no solo teniendo en cuenta su riqueza, sino también sus valores y el impacto que generan.

A continuación, se estudian los requisitos formales que se instauran para las sociedades gestoras de inversiones socialmente responsables, derivados del análisis más exhaustivo que exigen, en comparación con las inversiones comunes que no tienen criterios ASG.

## **7. RAZONES PARA INVERTIR EN PRODUCTOS SOCIALMENTE RESPONSABLES**

La inversión socialmente responsable conlleva ventajas tanto para los inversores, para la empresa, para el medio ambiente y para la sociedad. En las inversiones socialmente responsables cada inversor tiene la posibilidad de destinar su dinero a los valores con los que se identifica. Además, las empresas con criterios responsables no solo tienen ventajas desde el punto de vista ético, sino que también esto tiene impacto en su política empresarial. Por ejemplo, el respeto de los derechos de los trabajadores conlleva un buen ambiente laboral, lo cual hace que la productividad se incremente y la empresa aumente sus beneficios (Luque, 2005).

Sin embargo, no todos los países tienen los mismos intereses en “lo socialmente responsable”. Poniendo el punto de mira a Europa, hay cuatro regiones diferenciadas, los países nórdicos y sajones, los países anglosajones, los países mediterráneos y los países que están a medio camino.

En los países nórdicos y sajones (Suecia, Dinamarca, Países Bajos, etc.) los valores medioambientales y la ecología son los más importantes. En los países anglosajones (Reino Unido, Irlanda) el foco de atención se centra en el desarrollo social y la creación de empleo, así como también apoyan a las organizaciones sociales. En los países mediterráneos (como pudiera ser España) prima la solidaridad, la acción social y la inclusión de colectivos excluidos. En último lugar se encuentran los países que están a medio camino (Francia, Bélgica, Austria), en los que los valores de las zonas mediterráneas y los valores nórdicos confluyen, y además tienen gran importancia los derechos laborales y los sindicatos (Setem, 2006).

Aunque las preferencias en la inversión socialmente responsable sean diferentes, las ventajas que ésta ofrece se pueden generalizar a estas inversiones con diferentes criterios ASG, son las siguientes.

1. La ISR implementa la **inversión a largo plazo**, ya que se analiza muy pormenorizadamente los activos en los que se invierte. Esos análisis van enfocados a seleccionar empresas con un gran potencial de sostenibilidad futuro, en los criterios ASG.
2. **Mayor control y la mayor vigilancia de los riesgos**, pues al incorporar el análisis de criterios ASG, se mejora el análisis de las compañías en las que se invierte, y que sirve tanto para conocer riesgos como para conocer oportunidades de las mismas.

3. **Mayor relación e implicación con las empresas en las que se invierte.** Es decir, la empresa que tiene inversores socialmente responsables, tiene inversores implicados y comprometidos con su compañía, y por ello, más leales y fieles a la misma.
4. La combinación del tradicional análisis financiero con el novedoso análisis extra-financiero puede ayudar a quienes realizan las inversiones a obtener **decisiones más implicadas y más eficaces en los activos en los que se invierte.** Esto, a largo plazo, crea rendimientos positivos y da sentido a la Responsabilidad Social Corporativa de las empresas.

Además de las ventajas manifiestas, ha habido diversos hechos que han propiciado el cambio de actitud de los inversores y también de las empresas. En concreto, las empresas tienen cada vez más en cuenta más los factores éticos, sobre todo desde el escándalo **Enron**. Este caso salió a la luz el día 2 de diciembre de 2001, cuando la empresa americana Enron, dedicada al sector energético, concretamente al suministro de gas, se declaró en quiebra. Se trataba del primer distribuidor de energía en el mundo, facturando aproximadamente 100.000 millones de dólares al año (La Vanguardia, 2016). No hay una sola causa de la caída de Enron, sino que la estrategia que le llevó a la quiebra fue que, al descentralizar sus operaciones en filiales y empresas fantasmas fue capaz de ocultar enormes pérdidas derivadas, que hubieran detenido su crecimiento si hubiera sido conocido. A diferencia de las empresas que cotizan en bolsa, que están obligadas a presentar sus estados financieros, “las finanzas de Enron eran un laberinto impenetrable de transacciones imaginarias cuidadosamente elaboradas entre sí y filiales que enmascaraban su estado financiero real. En otras palabras, las pérdidas se mantuvieron a raya en los libros, en las sociedades filiales, mientras que los activos se fijaban” (Nicholson, 2018).

La empresa de auditoría y contabilidad Arthur Andersen, responsable de la contabilidad de Enron, también entró en quiebra por la caída de Enron. Los administradores de Enron, que estuvieron ocultando la situación y que actuaron llevados por su codicia y su actitud fraudulenta, son la antítesis de la cultura empresarial que buscan las inversiones socialmente responsables, y un ejemplo para invertir en empresas que incluyan criterios ASG.

## **8. FONDOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLES.**

Los fondos de inversión son, junto con los fondos de pensiones, en la actualidad, los vehículos de inversión socialmente responsable más utilizados (Balaguer Franch, 2007).

Los fondos de inversión son vehículos de inversión colectiva. La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva dispone que los fondos de inversión son “*patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, la cual ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario*”. El objeto que se persigue es 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 rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos*". Es decir, hay tres partes diferenciadas que intervienen en la gestión y comercialización de un fondo de inversión: a) el partícipe o inversor que realiza una aportación al fondo de inversión, b) la sociedad gestora, que administra y gestiona el fondo, y c) el depositario, que es la entidad a la que se encomienda la custodia de los activos objeto de inversión, así como la vigilancia de la gestora (Bellostas Pérez-Grueso, 2014).

Lo que interesa en este trabajo es destacar la labor de los fondos de inversión socialmente responsables, los cuales buscan comportarse acorde a los valores, moral y creencias de la sociedad, y que como ya se ha precisado, no solo atienden a criterios tradicionales de inversión, sino que también pasan por los filtros ASG. Estos fondos pueden ser de cualquier categoría (renta variable, renta fija, mixtos, alternativos, etc.). Obviamente, para que la empresa sea considerada socialmente responsable, la transparencia entre la sociedad gestora y los inversores será total, para que los partícipes puedan verificar que se está realizando una inversión conforme a los valores establecidos en el fondo (Pérez Alegre, 2017).

Como ya se ha estudiado, hay fondos de inversión de distintos tipos, según los intereses de los inversores, pueden tener en cuenta distintos criterios, social, de gobierno corporativo o medioambiental. En este apartado se van a estudiar diferentes fondos de inversión, poniendo énfasis a los fondos dedicados al mundo de la ecología y la salvaguarda y protección del medioambiente, que se identifican con empresas cuya actividad pueda contribuir a mitigar los efectos del cambio climático, negocios de energías no contaminantes, energías de baja emisión de carbono y de eficiencia energética.

En el año 2015, en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC), celebrada en París, 195 países llegaron a acordar tres acciones concretas para "reforzar la respuesta mundial a la amenaza del cambio climático, en el contexto del desarrollo sostenible y de los esfuerzos por erradicar la pobreza" (Acuerdo de París, 2015). Entre ellos también se incluye al mundo financiero, tal y como señaló el entonces Secretario de Estado de los Estados Unidos, John Kerry: "Movilizar la inversión es fundamental para lograr una transición a una economía limpia" (Funds People, 2019).

Para analizar estos fondos de renta variable del sector ecología y del sector ético se han seleccionado siete fondos a la venta en España. Los fondos que se van a estudiar son *Mirova Europe Environmental Equity Fund*, *Nordea 1- Global Climate and Environment*, *Parvest Climate Impact*, *Schroder ISF Global Climate Change Equity*, *Templeton Global Climate Change Fund*, *Allianz Global Sustainability*, *Comgest Growth Europe*. La metodología utilizada ha sido la búsqueda en la página web [quefondos.com](http://quefondos.com) (propiedad de VDOS, empresa que recopila y distribuye información financiera) y en Morningstar, reconocido proveedor de análisis y evaluaciones de productos financieros. La sistemática que se va a seguir es estudiar, en primer lugar, el objetivo del fondo, el patrimonio que posee, la rentabilidad media a un año, y la puntuación que le da Morningstar en

sostenibilidad. Además, se estudian los países en los que opera en mayor medida y las cinco empresas que constituyen un porcentaje más alto en su cartera.

### **8.1. Mirova Europe Environmental Equity Fund**

Mirova es una gestora de inversiones fundada en 2012 en Francia, que pertenece al grupo Natixis especializada en inversión responsable. Uno de sus fondos es el “Mirova Europe Environmental Equity Fund”, cuyo objetivo es *“superar la rentabilidad de los mercados de renta variable europeos durante el periodo de inversión mínimo recomendado de 5 años, mediante inversiones en empresas que ofrezcan soluciones para abordar principalmente problemas ambientales. El Subfondo sigue una estrategia temática de inversión responsable centrada en las empresas europeas activas en la energía renovable, la energía de transición, la eficiencia energética y la gestión de los recursos naturales, como la agricultura/alimentos y el ciclo de producción de agua”* (Que fondos VDOS, 2019 a).

El patrimonio del fondo a 17 de junio de 2019, en miles de euros, es de 125.726,90 euros, y la rentabilidad media del mismo a un año es de 0,39% (Que fondos VDOS, 2019 a). La puntuación que obtiene la cartera más reciente en sostenibilidad, según Morningstar<sup>7</sup>, es de 55,97.

Las regiones principales en las que opera son Zona Euro (59,18%), Reino Unido (15,55%), Europa no zona Euro (14,04%), y Estados Unidos (11,23%).

Algunas de las empresas que se incluyen en su cartera de inversión son Symrise (empresa alemana que produce sabores y fragancias), Thermo Fisher Scientific (empresa de biotecnología que desarrolla productos), Croda International (empresa británica que produce productos químicos), o Halma PLC (empresa británica que fabrica productos para la detección de peligros y protección de la vida) (Morningstar, 2019 a).

### **8.2. Nordea 1- Global Climate and Environment**

Nordea 1- Global Climate and Environment Fund es un fondo gestionado por Nordea Investment Funds. El objetivo de este fondo es *“proporcionar a los accionistas un crecimiento de la inversión a largo plazo. El fondo invierte principalmente en títulos de renta variable de empresas de todo el mundo. En concreto, el fondo invierte al menos un 75% de su patrimonio total en títulos de renta variable y valores relacionados con la renta variable. Al gestionar activamente la cartera del fondo, el equipo de gestión se centra en aquellas empresas que desarrollan soluciones respetuosas con el medioambiente y el clima, como las energías renovables y la eficiencia de los recursos, y que parecen ofrecer mejores perspectivas de crecimiento y características de inversión”* (Que fondos VDOS, 2019 b).

---

<sup>7</sup> Rating de Sostenibilidad Morningstar es una medida de lo bien que las empresas presentes en una cartera están gestionando los riesgos y oportunidades medioambientales, de responsabilidad social y gobierno corporativo, o ESG, en relación con sus competidores de la Categoría Global. Es una media ponderada de los últimos 12 meses de las puntuaciones de sostenibilidad de la cartera.

El patrimonio de este fondo a 18 de junio de 2019 es, en miles de euros, de 365.848. Además, la rentabilidad media a un año es de 0,27% (Que fondos VDOS, 2019 b). La puntuación que obtiene de Morningstar en sostenibilidad es de 50,41 (Morningstar, 2019 b).

Las regiones principales en las que opera son Estados Unidos (63,77%), Zona Euro (18,80%), Europa no zona Euro (5,89%), Reino Unido (5,89%) y Asia desarrollada (2,09%) (Morningstar, 2019 b).

Algunas de las empresas que forman parte de la cartera son American Water Works (empresa americana de servicios básicos), Linde (empresa alemana fabricante de gases industriales), Air Liquide (empresa multinacional francesa), International Flavors & Fragrances (empresa americana que produce sabores, fragancias y activos cosméticos) y Waste Management (empresa americana de gestión de desechos) (Morningstar, 2019 b).

### **8.3. Parvest Climate Impact**

El fondo Parvest Climate Impact está gestionado por BNP Paribas Asset Management, y su objetivo es *“aumentar el valor de sus activos a medio plazo. El Subfondo invierte al menos el 75% de su patrimonio en valores de renta variable y/o equivalentes, emitidos por sociedades que participan en actividades que permitan la adaptación o mitigación del cambio climático. Las inversiones se realizan en empresas de pequeña y mediana capitalización 'pura' que tienen más del 50% de sus ingresos subyacentes generados por ventas de productos o servicios ambientales en eficiencia energética, energía renovable, agua, residuos y alimentos sostenibles y agricultura Mercados. Todas las empresas invertidas deben cumplir con los criterios sociales, ambientales y de gobierno corporativo y respetar los principios establecidos en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas”* (Qué fondos VDOS, 2019 c).

El patrimonio del fondo, en miles de euros, es de 15.716,18 a 18 de junio de 2019, y su rentabilidad a un año es de 0,44% (Qué fondos VDOS, 2019 c). La puntuación de sostenibilidad de Morningstar es de 49,65 (Morningstar, 2019 c).

Las regiones principales son Estados Unidos (41,11%), Zona Euro (19,71%), Europa no zona Euro (10,61%), Asia emergente (10,33%), Reino Unido (7,17%) (Morningstar, 2019 c).

Algunas empresas que están en su cartera de inversiones Rayonier (empresa americana dedicada a la inversión en bienes raíces), Lenzing (empresa austríaca dedicada a la producción de fibras textiles, fibras, viscosa, etc.), EDP Renovaveis (empresa portuguesa dedicada a las energías renovables), Ormat Technologies (empresa americana dedicada a la producción de energía alternativa y renovable), Brambles (empresa australiana dedicada a la producción de pallets, envases y contenedores) (Morningstar, 2019 c).

### **8.4. Schroder ISF Global Climate Change Equity**

Es un fondo gestionado por Schroder Investment Management, con el objetivo de *“lograr una revalorización del capital mediante la inversión en valores de renta*

*variable y relacionados con la renta variable de sociedades de todo el mundo que, a juicio del gestor, se beneficiarán de los esfuerzos para reducir o limitar el impacto del cambio climático mundial” (Qué fondos VDOS, 2019 d).*

El patrimonio, el 18 de junio de 2019, en miles de euros, es de 9.975,37 (Qué fondos VDOS, 2019 d). La rentabilidad media a un año es del 0,04% (Qué fondos VDOS, 2019 d). La puntuación que le da Morningstar en sostenibilidad es de 50,12 (Morningstar, 2019 d).

Las regiones principales en las que opera son Estados Unidos (38,93%), Zona Euro (17,81%), Japón (12,91%), Europa no zona Euro (11,61%) y Reino Unido (6,56%) (Morningstar, 2019 d).

Algunas de las empresas que están en su cartera son Amazon (empresa americana de comercio electrónico y servicios de computación), Alphabet (empresa americana que desarrolla productos tecnológicos, y es propiedad de Google), Vestas (empresa danesa dedicada al sector de aerogeneradores), Danaher (conglomerado americano) o Ecolab (empresa americana de tecnología, aguas, limpieza y energía) (Morningstar, 2019 d).

#### **8.5. Franklin Templeton Global Climate Change Fund**

*Este fondo gestionado por Franklin Templeton, cuyo objetivo es “lograr su objetivo a través de una política de inversión en valores de renta variable de compañías de todo el mundo con atributos favorables de Medio Ambiente, Social y Gobernabilidad (ESG). El Fondo invierte principalmente en acciones ordinarias de compañías globales que reconocen y se adaptan a los riesgos financieros a largo plazo y las oportunidades que presenta el cambio climático y el agotamiento de los recursos en todos los sectores y, por lo tanto, están mejor preparados para una transición a una economía baja en carbono” (Qué fondos VDOS, 2019 e).*

El patrimonio, el día 19 de junio de 2019, en miles de euros, era de 26.015,54. La rentabilidad media, curiosamente, del total de las analizadas, es la única negativa, siendo a un año de -0,33% (Qué fondos VDOS, 2019 e). La puntuación que le da Morningstar en sostenibilidad es de 53,92 puntos (Morningstar, 2019 e).

Las regiones principales en las que opera son la Zona Euro (33,65%), Estados Unidos (15,51%), Europa no zona Euro (15,26%), Japón (10,73%), y Reino Unido (10,28%) (Morningstar, 2019 e).

Algunas de las empresas que están en su cartera son Orsted (empresa danesa dedicada a la electricidad), Landis+Gyr (empresa suiza que se dedica al sector eléctrico y del gas), Siemens (empresa alemana que se dedica a la fabricación industrial), Vestas (empresa danesa dedicada al sector de aerogeneradores) o Signify (empresa holandesa dedicada a la producción de iluminación) (Morningstar, 2019 e).

#### **8.6. Allianz Global Sustainability**

Este fondo cuya gestora es Allianz Global Investors, tiene como objetivo *“conseguir un crecimiento del capital a largo plazo a través de la inversión de los*

*activos del Subfondo en una selección internacional de empresas que apliquen prácticas comerciales sostenibles” (Que fondos VDOS, 2019 f).*

El patrimonio de este fondo a 18 de junio de 2019, en miles de euros, es de 86.076, 01. La rentabilidad media a un año es de 0,61%. La puntuación que le da Morningstar en sostenibilidad es de 56,35 puntos (Morningstar, 2019 f).

Las regiones principales en las que opera son Estados Unidos (49,12%), Zona Euro (19,89%), Europa no zona Euro (13,12%), Reino Unido (9,79%) y Japón (4,65%) (Morningstar, 2019 f).

Algunas de las empresas que están en su cartera son Microsoft (empresa americana tecnológica), Adobe (empresa americana de software), Roche (empresa suiza dedicada a la industria farmacéutica), SAP (empresa alemana de software de gestión empresarial), o Visa (empresa americana que produce tarjetas de crédito y débito) (Morningstar, 2019 f).

### **8.7. Comgest Growth Europe**

Fondo de inversión gestionado por Comgest Am International, cuyo objetivo es *“incrementar el valor del Fondo (apreciación del capital) en el largo plazo. El Fondo pretende alcanzar este objetivo mediante la inversión en una cartera de empresas de alta calidad con crecimiento a largo plazo. El Fondo invertirá al menos el 51% de sus activos en acciones ordinarias y preferentes y al menos dos tercios de sus activos en valores emitidos por empresas que tengan su oficina central o fundamentalmente desarrollen sus actividades en Europa o que estén garantizados por gobiernos europeos”* (Que fondos VDOS, 2019 g).

El patrimonio de este fondo, en miles de euros, el 17 de junio de 2019, era de 802.940,44 (Que fondos VDOS, 2019 g). Y su rentabilidad media a un año es de 0,42% (Que fondos VDOS, 2019 g). Morningstar le da una puntuación de 56,67 en sostenibilidad (Morningstar, 2019 g).

Las regiones principales en las que opera son en la Zona Euro (55,83%), Europa no zona Euro (32,73%), Reino Unido (7,20%), Estados Unidos (6,23%) y Asia desarrollada (0,11%) (Morningstar, 2019 g).

Algunas de las empresas que forman parte de su cartera de inversión son Amadeus IT (empresa proveedora de soluciones tecnológicas para la industria de los viajes- fundada por las aerolíneas Air France, Lufthansa, Iberia y Scandinavian Airlines), Essilor (empresa francesa que produce equipamiento óptico y lentes oftalmológicas), Heineken (empresa neerlandesa productora de cerveza), LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (conglomerado francés dedicado al sector del lujo), INDITEX (empresa española dedicada a la fabricación y distribución textil) (Morningstar, 2019 g).

## **9. ACTUALIDAD Y PERSPECTIVAS DE FUTURO PARA EL MERCADO DE INVERSIONES SOCIALMENTE RESPONSABLES**

Las inversiones socialmente responsables no una moda pasajera, son una tendencia al alza en los mercados financieros. Deutsche Bank ha calculado que

en el año 2020, aproximadamente un 50% de los activos gestionados a nivel global cumplirá con los criterios ASG, frente al 25% que suponían en el año 2015 (De la Quintana, 2018), y llegará a convertirse en el 100% en un plazo de 15 años. Este aumento de participaciones se debe a la concienciación social de los problemas medioambientales, sociales, etc., como son el envejecimiento de la población, la contaminación, el cambio climático, la igualdad entre hombres y mujeres, la explotación laboral, etc. Adicionalmente, el aumento en la inversión de estos fondos ha sido también propiciado por factores económicos. En los últimos años, los tipos de interés bajos han estimulado a los inversores a buscar alternativas de inversión, apoyándose en los criterios ASG.

A nivel mundial, las gestoras que cuentan con un mayor número de productos ASG son BNP Paribas AM, con más de 70 fondos clasificados, Candriam, con 70 fondos de este tipo, y Vontobel AM, con más de 30.

En España, a finales del año 2018, los fondos de inversión socialmente responsables gestionaban un patrimonio de 2.104 millones de euros, lo que supone un aumento de 467 millones de euros respecto a finales del año 2017. A pesar del incremento que se va produciendo cada año, la presencia de estos fondos en territorio español es prácticamente residual, pues supone un 0,81% (Palomares, 2019) sobre el total del patrimonio de los fondos de inversión (260.826 millones de euros (Arviza, 2019)). La mayor parte de los 2.104 millones de euros corresponde a fondos gestionados por bancos, ya que las aseguradoras no han mostrado hasta ahora mucha implicación en las inversiones socialmente responsables.

Las bajas cifras del mercado español, según *Morningstar*<sup>8</sup> se deben a la alta concentración que en España tienen los fondos de renta fija y garantizados. Si bien, las sociedades gestoras están concienciadas de que la demanda de inversiones socialmente responsables aumentará de forma progresiva, pues los inversores cada vez valoran más estos criterios en su selección de inversiones. A nivel español, las gestoras que cuentan con un mayor número de fondos gestionados con criterios ASG son Santander Asset Management, GVC Gaesco Gestión y Rentalmarkets (Palomares, 2019).

La gestora del Banco Santander (Santander Asset Management) cuenta con más de 1.500 millones de euros en fondos de inversión socialmente responsable, y con un producto muy potente, el Santander Responsabilidad Solidario, de más de 720 millones de euros. Además, en el año 2018 Santander AM lanzó *“la primera gama de fondos sostenibles, compuesta por dos fondos mixtos y uno puro de renta variable, y el primer fondo de inversión socialmente responsable temático, el Santander Equality Acciones, basado en la igualdad de Género”* (Arviza, 2019).

El informe de la consultora financiera VDOS concluyó que el factor medioambiental y el de buen gobierno corporativo son los que mayor rentabilidad aportan, a pesar del incremento que ha supuesto el factor social desde el año 2015.

---

<sup>8</sup> Empresa de referencia del sector financiero dedicada a analizar y evaluar fondos de inversión.

El nicho de mercado para este tipo de inversiones es característico. Según Alberto Estévez, responsable de fondos mixtos e inversiones socialmente responsables en el BBVA los clientes que más demandan estos productos son *Los clientes de alto valor patrimonial, las mujeres, los millenials<sup>9</sup> o la Generación X<sup>10</sup>* (Spainsif, 2019).

En definitiva, la oferta de la inversión socialmente responsable crece como consecuencia del aumento de la demanda, pues “en este segmento, casi siempre, quien tira es la demanda de productos y posteriormente va apareciendo la oferta, en algunos casos respondiendo de forma inmediata al detectar un potencial de negocio”, tal y como predice Francisco Javier Garayoa (2018), director de Spainsif (Spainsif, 2019). Además, Garayoa puntualiza que “se pronostica que en este segmento España se colocará pronto al nivel del resto del mercado de nuestro entorno”.

## 10. CONCLUSIONES

Este Trabajo Fin de Grado se ha centrado en el análisis de la inversión socialmente responsable, a nivel global y específicamente, en España. La inversión socialmente responsable se define como aquel tipo de inversión que incorpora criterios ambientales, sociales y de buen gobierno en el proceso de estudio, análisis y selección de valores en una cartera de inversión.

Como se ha podido apreciar, el origen de este tipo de inversión está en países como Estados Unidos, Suecia o Reino Unido, si bien se extendió rápidamente a otros países, incluido España. En la actualidad, la inversión socialmente responsable no es una moda pasajera, sino una tendencia al alza, que promete consolidarse en los mercados financieros.

Existen tanto normativas internacionales como nacionales que sientan las bases de los criterios que siguen este tipo de inversiones. Por ejemplo, los *Principios para la Inversión Responsable* elaborados por la ONU.

Además, hay distintos tipos de productos a la hora de invertir de forma socialmente responsable, si bien los más utilizados son los fondos de inversión y los fondos de pensiones. Dentro de los mismos, es especialmente interesante cómo se seleccionan las carteras y cómo se califican.

La selección de carteras se realiza a través de criterios negativos, por ejemplo, no invertir en empresas que infrinjan la Declaración Universal de los Derechos Humanos, como pudiera ser invertir en empresas que contribuyan positivamente al cambio climático. Además, se pueden utilizar distintos tipos de estrategias, que concretan de qué manera afectan estos criterios a las inversiones. Adicionalmente, para “puntuar” a las empresas existen los llamados índices de sostenibilidad, como pudiera ser el *Dow Jones Sustainability Index*, que selecciona a las 320 multinacionales más “sostenibles” del mundo, entre las cuales hay 15 empresas españolas. Igualmente existen distintas certificaciones

---

<sup>9</sup> *Millennials*: nacidos entre 1980 y 1999.

<sup>10</sup> Generación X: nacidos entre 1961 y 1979.

para acreditar el cumplimiento de los requisitos medioambientales, sociales y de buen gobierno.

Adicionalmente, tras la observación de siete fondos de inversión socialmente responsables a la venta en España se ha podido concluir que los objetivos que tienen estos fondos se basan fundamentalmente en cumplir con las recomendaciones de la ONU en cuanto a responsabilidad medioambiental, social y buen gobierno empresarial.

Todos los fondos analizados tienen rentabilidad positiva a un año, excepto uno, que tiene rentabilidad negativa. Además, poseen una gran cantidad de capital, y operan a nivel global. Los mercados que forman parte de la mayoría de las carteras de los fondos de inversión analizados son Estados Unidos, Europa y Japón. Otras regiones, como América del Sur no constituyen un porcentaje representativo de la cartera de ningún fondo de inversión analizado.

Como se ha podido apreciar, en su cartera de inversiones estos fondos de inversión incluyen a empresas que cumplen los criterios que cada uno de los fondos de inversión ha determinado. En su cartera tienen empresas punteras y muy conocidas mundialmente, como pudieran ser INDITEX, Vestas, Amazon o Microsoft.

En el mercado financiero español la cifra de negocio de los fondos de inversión socialmente responsable no deja de crecer. No obstante, hoy en día, todavía tiene una representación residual en nuestro mercado financiero en comparación con los países europeos, probablemente debido al protagonismo de los fondos de renta fija y garantizados. Se prevé que de forma constante siga creciendo la demanda de fondos de inversión socialmente responsables, con la “incursión” en el mercado de los *millennials*, como uno de los tipos de clientes que solicitan estas inversiones, a causa de la concienciación que tienen éstos con la ética empresarial, la protección del medioambiente y el ámbito social.

Las finanzas y la sostenibilidad están cada vez más relacionadas. Al fin y al cabo, la inversión en empresas socialmente responsables significa invertir en la humanidad. El objetivo que se busca es el bien común, la justicia social y la protección del único planeta que tenemos.

## 11. BIBLIOGRAFÍA

Acuerdo de París. (2015). Recuperado el 6 de Mayo de 2019, de Unfccc: <https://bit.ly/2QiakpZ>

Arviza, R. (2019). *Las gestoras españolas se acercan a la ASG*. Recuperado el 28 de Abril de 2019, de Dirigentes digital: <https://bit.ly/2l6djwa>

Balaguer Franch, M. (2007). *La inversión socialmente responsable y la responsabilidad social empresarial en los mercados financieros: una aplicación a las instituciones gestoras en España*. Castellón: CMNV.

BBVA. (2017). *Bonos verdes: qué son y como funcionan*. Recuperado el 30 de Marzo de 2019, de <https://bbva.info/2lvCYzS>

Bellostas Pérez-Gruoso, A. L. (2014). Situación actual de los fondos éticos y solidarios. *Boletín Económico del ICE* (3057), 14.

Bolsa de Madrid. (2019). *Información FTSE4Good IBEX*. Recuperado el 5 de Abril de 2018, de Bolsa de Madrid: <https://bit.ly/2S2xbUb>

Caixabank. (2019). *Los índices bursátiles de sostenibilidad*. Recuperado el 1 de Abril de 2019, de Caixabank: <https://bit.ly/2XhZZ0O>

Comunidadism. (2013). *La UNE 165001 nos ayudará a invertir en productos financieros socialmente responsables*. Recuperado el 4 de Abril de 2019, de Comunidadism: <https://bit.ly/2KTFW2k>

De la Cuesta González, M. (2004). Ética y mercado: cómo invertir. *Guía de Consumo Socialmente Responsable*.

De la Quintana, L. (2018). *Los fondos 'responsables' que más alto vuelan en el mercado*. Recuperado el 14 de Marzo de 2019, de El Economista: <https://bit.ly/2l8RsEr>

EADIC. (2015). *Los indicadores de sostenibilidad ambiental*. Recuperado el 20 de Marzo de 2019, de <https://bit.ly/2WRVHx0>

Economía nivel usuario. (2013). *¿Qué es Inverco?* Recuperado el 22 de Abril de 2019, de <https://bit.ly/2GvAQ7P>

España Global. (2018). *Three Spanish companies among the world's most sustainable corporations*. Recuperado el 1 de Febrero de 2019, de España Global: <https://bit.ly/2xq7OCa>

European Federation of Ethical and Alternative Banks and Financiers. (20 de Diciembre de 2016). *Ethical Finance*. Obtenido de FEBEA: <http://www.febea.org/febea/news/ethical-finance-0>

Eurosif. (2018). *European SRI Study*. European Sustainable Investment Forum. Bruselas: Eurosif.

Fernández Izquierdo, M. (2010). *Finanzas Sostenibles*. La Coruña: Netbiblo.

Funds People. (2019). *Análisis Funds People: Fondos de renta variable sector ecología*. Recuperado el 20 de Mayo de 2019, de <https://bit.ly/2WMuJf1>

Garrigues. (2019). *Proxy Advisors*. Recuperado el 31 de Marzo de 2019, de <https://bit.ly/2UXywk8>

La Vanguardia. (2016). *Enron: el mayor escándalo financiero de la historia, tan grande como olvidado*. Recuperado el 2 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2mdgciU>

Luque, F. (2005). *¿Cómo seleccionar un fondo ético?* Recuperado el 4 de Mayo de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/2WSgM5L>

Morningstar. (2019 c). Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Parvest Climate Impact Classic-Capitalisation: <https://bit.ly/2XYM0Jv>

Morningstar. (2019 f). *Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Sustainability RT EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/31FVJqF>

Morningstar. (2019 g). *Comgest Growth Europe EUR Acc*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/2XkwIC0>

Morningstar. (2019 e). *Franklin Templeton Investment Funds - Templeton Global Climate Change Fund N(acc)EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/2Y38jhc>

Morningstar. (2019 a). *Mirova Europe Environmental Equity Fund R/A (EUR)*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/2FySzf1>

Morningstar. (2019 b). *Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund BP EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/2J2y1fw>

Morningstar. (2019 d). *Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity A Accumulation EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de Morningstar: <https://bit.ly/2xa27Zb>

Muñoz, E., & Pintó, C. (2011). La inversión socialmente responsable en el escenario financiero. *Boletín de Estudios Económicos*, 66 (202), 95-117.

National Geographic. (2018). *¿Qué es el índice de sostenibilidad dow jones?* Recuperado el 1 de Abril de 2019, de National Geographic: <https://bit.ly/2YVg9dM>

Nicholson, J. (2018). *¿Qué causó el colapso de Enron?* Recuperado el 2 de Junio de 2019, de Cuida tu dinero: <https://bit.ly/2NblfAC>

Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa. (2019). *Qué es RSC*. Recuperado el 4 de Mayo de 2019, de Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa: <https://bit.ly/2CWYMSH>

Organización de las Naciones Unidas. (2019). *Pacto Mundial de las Naciones Unidas*. Recuperado el 4 de Mayo de 2019, de United Nations Global Compact: <https://bit.ly/2Va0Eve>

Organización Internacional del Trabajo. (2019). *Declaración tripartita de principios sobre las empresas multinacionales y la política social - 5ª edición (marzo de 2017)*. Recuperado el 4 de Mayo de 2019, de Organización Internacional del Trabajo: <https://bit.ly/2Hyidlz>

Palomares, A. (2019). *El patrimonio en fondos socialmente responsables crece un 30% en España*. Recuperado el 14 de Marzo de 2019, de El Economista: <https://bit.ly/2F0yQUU>

Pampillón Fernández, F. (2004). *Apuntes de tendencias del sistema financiero español*. Madrid: Dykinson.

Pastor, N. (2019). *Así se elabora el índice de sostenibilidad más prestigioso del mundo*. Recuperado el 24 de Mayo de 2019, de La Vanguardia: <https://bit.ly/2SAMX8i>

Pérez Alegre, D. (2017). *¿Qué es mejor, la inversión socialmente responsable o la solidaria?* Recuperado el 2 de Junio de 2019, de Rankia: <https://bit.ly/2qKNy95>

Que fondos VDOS. (2019 f). *Informe del fondo de inversión ALLIANZ GLOBAL SUSTAINABILITY A EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2L4t20D>

Que fondos VDOS. (2019 g). *Informe del fondo de inversión COMGEST GROWTH EUROPE EUR ACC*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2FpPn5g>

Que fondos VDOS. (2019 a). *Informe del fondo de inversión MIROVA EUROPE ENVIRONMENTAL EQUITY I/A (EUR)*. Recuperado el 17 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2WXjmrf>

Que fondos VDOS. (2019 b). *Informe del fondo de inversión NORDEA 1-GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT FUND BP-EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2WPft2E>

Qué fondos VDOS. (2019 c). *Informe del fondo de inversión PARVEST CLIMATE IMPACT PRIVILEGE CAP*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2L3yKjd>

Qué fondos VDOS. (2019 d). *Informe del fondo de inversión SCHRODER ISF GLOBAL CLIMATE CHANGE EQUITY B ACC USD*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2Kt0mPj>

Qué fondos VDOS. (2019 e). *Informe del fondo de inversión TEMPLETON GLOBAL CLIMATE CHANGE A (ACC) EUR*. Recuperado el 18 de Junio de 2019, de <https://bit.ly/2xay97a>

Royo Abenia, J. (2016). Los Fondos de Inversión socialmente responsables en España. En L. Vargas Escudero, *Mitos y realidades de la Responsabilidad Social Corporativa en España. Un enfoque multidisciplinar* (pág. 382). Aranzadi.

Sánchez Galán, J. (2019). *Microfinanzas*. Recuperado el 30 de Marzo de 2019, de Economipedia: <https://bit.ly/2DoKSqz>

Santander Asset Management. (2019). *PRI de Naciones Unidas*. Recuperado el 4 de Mayo de 2019, de Santander Asset Management: <https://bit.ly/2x6Ujav>

Setem. (2006). *Las finanzas éticas en Europa*. Economistas Sin Fronteras. Madrid: Comuniland.

Spainsif. (2019). *Compromiso RSE*. Recuperado el 4 de Abril de 2019, de Manual de la inversión socialmente responsable: <https://bit.ly/2XqisZc>

Spainsif. (2019). *La demanda y la oferta de fondos ISR, bajo el microscopio*. Recuperado el 30 de Abril de 2019, de <https://bit.ly/2Roxl8i>

Spainsif. (2018). *La inversión sostenible y responsable en España*. Spainsif.

Spainsif. (2018). *Transparency, 4.0, Eurosif*. Recuperado el 22 de Abril de 2019, de <https://bit.ly/2Fr1YFb>

UNED. (2018). *Introducción a los fondos de inversión y de pensiones*. Recuperado el 7 de Abril de 2019, de <https://bit.ly/2Ru1tza>

United Nations, Principles for Responsible Investment. (2019). *Principles for Responsible Investment*. Recuperado el 4 de Mayo de 2019, de Principles for Responsible Investment: <https://bit.ly/2x7kVbg>

Zandbergen, M. (2018). *Realidad o ficción: la inversión sostenible consiste sólo en aplicar filtros de exclusión*. Recuperado el 31 de Marzo de 2019, de Inversión & Finanzas: <https://bit.ly/2J7pEkh>

## **12. ANEXOS**

Fichas de los fondos de inversión socialmente responsables analizados.

# MIROVA EUROPE ENVIRONMENTAL EQUITY FUND

MAYO 2019

## PRINCIPALES DATOS DEL FONDO

- Invierte esencialmente en las sociedades europeas que mejor responden al desafío medioambiental.
- Adopta un enfoque temático original basado en las tendencias a largo plazo para identificar oportunidades de inversión en toda la cadena de valor y en el conjunto de los sectores de actividad.
- Selecciona sociedades capaces de crear valor a largo plazo aplicando un análisis financiero en profundidad para asegurarse de la calidad del posicionamiento estratégico y del equipo directivo, así como de la solidez financiera.
- Construye la cartera en función de convicciones del gestor sin restricciones con respecto al índice de referencia.
- Se apoya en el equipo de investigación de inversiones responsable de Mirova, integrado por más de 10 analistas.

## REVALORIZACIÓN DE 10.000 (EUR)



La rentabilidad indicada para el fondo antes de su lanzamiento, en el periodo 17/01/2007 a 16/12/2013, se ha obtenido de la rentabilidad histórica de Natixis Impact Life Quality, FCP de derecho francés registrado en la Autorité des Marchés Financiers y gestionado por la misma sociedad de gestión con idéntico proceso de inversión. Dicha rentabilidad se ha ajustado para reflejar lo mejor posible los distintos gastos aplicables al fondo.

## RENTABILIDAD POR AÑOS NATURALES EN %



RENTABILIDAD TOTAL	Fondo %	Índice %
1 mes	-3,81	-4,94
3 meses móviles	3,25	0,65
Desde el principio del año	14,68	11,32
1 año móvil	3,78	-0,66
3 años	15,52	16,19
5 años	33,55	22,08
10 años	139,13	129,31
Desde creación	58,70	39,72

RENTABILIDAD ANUALIZADA (a fin de mes)	Fondo %	Índice %
3 años	4,93	5,13
5 años	5,96	4,07
10 años	9,11	8,65
Desde creación	3,80	2,74

LOS DATOS DE RENTABILIDAD REPRESENTAN RENTABILIDADES HISTÓRICAS Y NO GARANTIZAN RESULTADOS FUTUROS. Algunas rentabilidades más recientes pueden ser inferiores o superiores. El valor del capital y las rentabilidades cambian con el tiempo (sobre todo debido a las variaciones del tipo de cambio), por lo que el precio de recompra de las acciones será superior o inferior a su precio inicial. Las rentabilidades indicadas son netas de todos los gastos imputados al fondo, pero no incluyen los efectos de las comisiones de venta, la tributación o las comisiones del agente de pagos, y suponen la reinversión de los dividendos (en su caso). Si se tuvieran en cuenta esas comisiones, las rentabilidades serían inferiores. La rentabilidad de otras clases de acciones será superior o inferior en función de la diferencia entre las comisiones y los gastos de entrada. En los periodos en los que algunas clases de acciones no se suscriben, e incluso no se crean ("clases de acciones inactivas"), la rentabilidad se calcula utilizando la rentabilidad real de una clase de acciones activa del fondo que, en opinión de la sociedad de gestión, tenga las características más similares posibles a las de la clase de acciones inactiva, ajustándola en función de la diferencia existente entre los TER (ratios de gastos totales) y luego convirtiendo, en su caso, el patrimonio neto de la clase de acciones activa a la divisa de cotización de la clase de acciones inactiva. Así, la rentabilidad indicada para la clase de acciones inactiva es el resultado de un cálculo aproximado. Consulte la información adicional importante que aparece al fin de este documento.

INDICADORES DE RIESGO	1 año móvil	3 años	5 años
Volatilidad del Fondo	12,34	11,08	13,07
Volatilidad del Índice	12,10	11,72	14,61
Tracking error	2,83	4,42	4,71
Ratio Sharpe del fondo *	0,33	0,47	0,46
Ratio de Sharpe del Índice	-0,02	0,46	0,29
Ratio de información	1,55	-0,04	0,38
Bêta	0,99	0,88	0,85
Alfa	3,99	0,53	2,39

\* Tipo sin riesgo : Evolución durante el período del Eonia Capitalizado Anualizado

CLASE DE ACCIONES: I (EUR)



La referencia a una clasificación, un premio y/o una calificación no es indicativa de los resultados futuros del fondo.

## ACERCA DEL FONDO

Objetivo de inversión

Conseguir una rentabilidad superior a la de las bolsas europeas en el plazo mínimo de inversión recomendado, de 5 años, mediante la inversión en empresas cuya actividad da respuesta a los problemas medioambientales.

Overall Morningstar Rating <sup>TM</sup>

★★★ | 30/04/2019

Morningstar category <sup>TM</sup>

Sector Equity Ecology

Índice de referencia

MSCI EUROPE DNR €

## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Forma jurídica	SICAV Lux. con Subfondos
Lanzamiento de la clase de acciones	16/12/2013
Frecuencia de valoración	Diario
Depositorio	CACEIS BANK, LUXEMBOURG BRANCH
Moneda	EUR
Hora límite de centralización (en Caceis Bank)	13h30 D
Activos gestionados	EURm 728,4
Horizonte de inversión recomendado	> 5 años
Tipo de inversor	Institucional

## CLASES DE ACCIONES DISPONIBLES

Clase de acciones ISIN	Bloomberg
I/A (EUR)	LU0914732671 NATEXHO LX

## PERFIL DE RIESGO Y REMUNERACIÓN

Riesgo muy bajo Riesgo muy alto  
Remuneración normalmente muy baja Remuneración normalmente muy alta



El fondo se clasifica en la 5ª categoría del indicador sintético de riesgo y de rendimiento, que se basa en datos históricos. A causa de su política de inversión, el fondo está expuesto principalmente a los siguientes riesgos :

- Riesgo de pérdida de capital
- Riesgo de renta variable
- Riesgo de liquidez en los valores de pequeña y mediana capitalización

Consulte la página 4 si desea obtener más amplia información sobre los riesgos.

# Mirova Europe Environmental Equity Fund

ANÁLISIS DE LA CARTERA DE 31/05/2019

ASIGNACIÓN DE ACTIVOS	Fondo %
Renta variable	93,3
OIC monetarios	6,7
Total	100,0

PRINCIPALES EMISORES	Fondo %
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC.	4,6
SYMRISE AG	4,4
CRODA INTERNATIONAL P.L.C.	3,8
AIR LIQUIDE SA	3,4
HALMA PLC	3,3
ALSTOM SA	3,3
VESTAS WIND SYSTEMS	3,2
DANONE	3,1
NOVOZYMES AS	2,9
ECOLAB INC	2,9
Total	35,1
Número de emisores en cartera	47

ASIGNACIÓN SECTORIAL	Fondo %	Índice %
Materiales	24,2	7,3
Industria	21,6	13,2
Tecnología de la Información	10,7	5,8
Consumo básico	10,4	14,9
Salud	10,2	12,8
Finanzas	6,1	18,2
Servicios a comunidades	5,6	4,1
Consumo discrecional	2,6	9,3
Servicios de comunicaciones	1,9	4,8
Energía	0,0	8,0
Inmobiliario	0,0	1,5
Tesorería	6,7	0,0

Nomenclatura MSCI

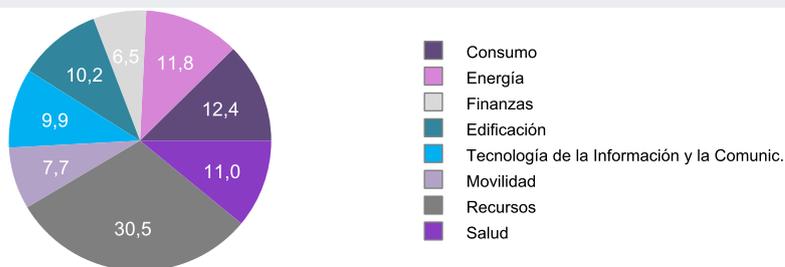
ASIGNACIÓN POR DIVISA	Fondo %
Euro	63,6
Libra esterlina	12,1
Dólar estadounidense	11,0
Corona danesa	8,3
Franco suizo	3,5
Corona sueca	1,6

en % del patrimonio neto operaciones de divisas a plazo excluidas

ASIGNACIÓN GEOGRÁFICA POR PAÍS	Fondo %	Índice %
Francia	27,5	17,8
Alemania	13,5	13,9
Reino Unido	12,0	27,0
Estados Unidos	11,0	0,0
Países Bajos	8,8	5,7
Dinamarca	8,3	2,7
Irlanda	3,6	0,9
Suiza	3,5	14,7
Tesorería	6,7	0,0
Otros países	5,1	17,3

ASIGNACIÓN POR TAMAÑO DE CAPITALIZACIÓN	Fondo %
< 3 miles de millones €	10,6
entre 3.000 y 7.000 millones	18,3
entre 7.000 y 25.000 millones	38,2
> 25 miles de millones €	32,9

## ASIGNACIÓN TEMÁTICA



## CLASE DE ACCIONES: I (EUR)

### COMISIONES Y CÓDIGOS

TER	1,00%
Comisión de suscripción máx.	-
Comisión de reembolso máx.	-
Comisión de rentabilidad	20,0%
Inversión mínima	50.000 EUR
VL (31/05/2019)	15.869,97 EUR
Liquidación del cupón, el 01/08/2015	53,20

### GESTIÓN

Sociedad de gestión  
NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL

Equipo gestor  
MIROVA

Mirova, empresa afiliada de Natixis Investment Managers, es una sociedad gestora dedicada específicamente a la inversión sostenible. Gracias a su gestión basada en la convicción, el objetivo de Mirova es combinar la creación de valor a largo plazo con el desarrollo sostenible. Los talentos de Mirova, pioneros en numerosos ámbitos de la finanza sostenible, se centran en la innovación para ofrecer a sus clientes soluciones altamente eficaces adaptadas a sus necesidades.

Oficinas centrales París  
Fundada 1984

Activos gestionados (mil US \$ 298.3 / € 265.6 mill.) (31/03/2019)

### Gestores del Fondo

Suzanne Senellart empezó su carrera en finanzas en 1985, se incorporó a Natixis AM en 2008 y gestiona la estrategia desde 2007; se graduó en el ISG de París y es miembro de la SFAF.

## INFORMACIÓN

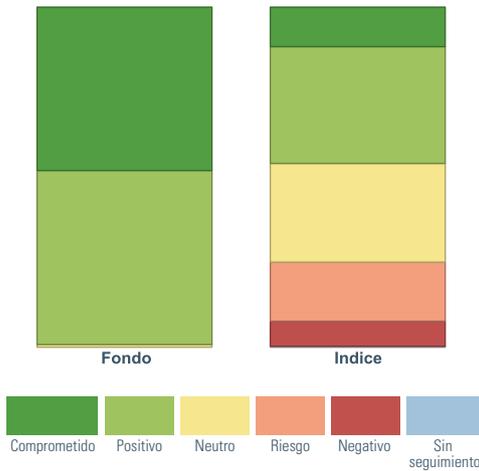
### Consultas sobre el folleto

Correo ClientServicingAM@natixis.com  
electrónico

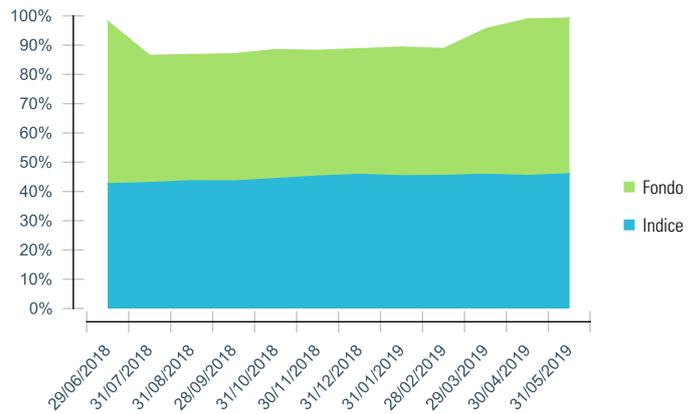
# Mirova Europe Environmental Equity Fund

## INDICADORES ESG

### DESGLOSE POR ESG



### EVOLUCIÓN DE LAS OPINIONES POSITIVAS Y COMPROMETIDO



La opinión ESG mide el nivel de adecuación de las inversiones a los objetivos de desarrollo sostenible de las Naciones Unidas.

- Compromiso: Contribuye de forma muy favorable a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible
- Positivo: Contribuye de forma positiva a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible
- Neutro: Conforme a algunos Objetivos de Desarrollo Sostenible, aunque con impacto débil o no cuantificado
- Riesgo: Limita la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible
- Negativo: Limita considerablemente la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible

La filosofía de análisis está disponible en el sitio web de Mirova: [http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/philosofieRecherche/MIROVA\\_Philosophie%20de%20recherche.pdf](http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/philosofieRecherche/MIROVA_Philosophie%20de%20recherche.pdf)

## INDICADORES CARBONO

### EVALUACIÓN CARBONO

Cartera

Índice



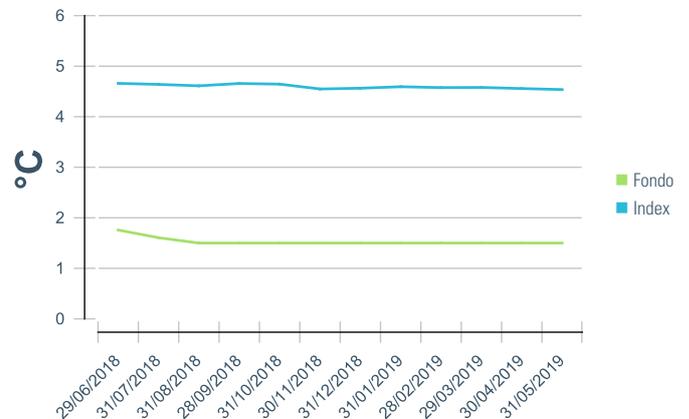
1.5 °C



4.6 °C

<i>Emisiones Inducidas</i> (t eq. CO2/ millon d'€)	97.6	<i>Emisiones Inducidas</i> (t eq. CO2/ millon d'€)	216.4
<i>Emisiones evitadas</i> (t eq. CO2/ millon d'€)	53.1	<i>Emisiones evitadas</i> (t eq. CO2/ millon d'€)	19.3
<i>Cobertura (% tenencia)</i>	93%	<i>Cobertura (% tenencia)</i>	98%

### EVOLUCIÓN DEL IMPACTO CARBONO



En 2015, Mirova y Carbone 4 decidieron establecer una colaboración con el fin de desarrollar una nueva metodología capaz de proporcionar una medición del carbono de acuerdo con los desafíos de una economía baja en carbono: Carbon Impact Analytics (CIA). La metodología CIA se centra principalmente en dos indicadores:

- un indicador de las emisiones «inducidas» por la actividad de la empresa dentro de un enfoque de «ciclo de vida», teniendo en cuenta tanto las emisiones directas como las de proveedores y productos.
- un indicador de las emisiones «evitadas», gracias a una mayor eficacia o al despliegue de soluciones «verdes».
- con el fin de llevar a cabo estas evaluaciones, se examina cada empresa de forma individual según una guía de análisis adaptada a cada sector de actividad. Se presta una atención especial a las empresas que posean un impacto importante sobre el clima: los productores de energía, los sectores intensivos en carbono (industria, construcción, transporte), y los proveedores de equipos y soluciones de bajo carbono. A continuación, estas evaluaciones se agregan a escala de la cartera eliminando las problemáticas de la doble contabilización. Hasta que se publique el informe oficial y el análisis de Carbone4, las evaluaciones de los bonos verdes se basan en las medias sectoriales y la distribución de la utilización de los fondos.

Estos datos permiten estimar el nivel de adecuación de la cartera con posibles panoramas climáticos, en una escala entre 2 °C y 6 °C:

- una cartera 2 °C se sitúa en una trayectoria de limitación de calentamiento global a menos de 2 °C en 2100, respetando los objetivos establecidos por los acuerdos internacionales, especialmente, el acuerdo de París 2015.

- una cartera 6 °C se sitúa en una trayectoria de continuación del crecimiento de las emisiones de gases de efecto invernadero, lo que conlleva las consecuencias más graves del calentamiento global.

Más información en el sitio web de Mirova: [http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/Etudes/MIROVA\\_Etude\\_Mesurer\\_methodologie\\_Carbone\\_FR.pdf](http://www.mirova.com/Content/Documents/Mirova/publications/VF/Etudes/MIROVA_Etude_Mesurer_methodologie_Carbone_FR.pdf)

## Revalorización de 10.000 (EUR)

En el gráfico se compara la revalorización de una inversión de 10.000 en un fondo con la del índice. La rentabilidad total no se ha corregido con las comisiones de venta o los efectos fiscales, pero se ha ajustado para reflejar los gastos corrientes reales del fondo y supone la reinversión de los dividendos y las plusvalías. Las comisiones de venta, si se ajustaran, reducirían la rentabilidad indicada. El índice es una cartera no gestionada de títulos específicos en la que no es posible invertir directamente. El índice no refleja los gastos de entrada ni los gastos corrientes. La cartera de un fondo puede diferir de forma significativa de los títulos del índice. El índice lo elige el gestor del fondo.

## Perfil de riesgo y remuneración

El indicador de riesgo y rentabilidad, que se presenta en forma de escala de 1 a 7 correspondiente a niveles de riesgo y rentabilidad crecientes, le permitirá reconocer el potencial de rentabilidad de un fondo en relación con el riesgo que presenta. La metodología general del cálculo de este indicador reglamentario se basa en la volatilidad histórica anualizada del fondo a partir de las rentabilidades semanales de un periodo de 5 años. El indicador, que se controla periódicamente, puede sufrir cambios. El nivel del SRRI indicado en este documento es el nivel vigente en la fecha de su redacción.

## Estadísticas del fondo

### Volatilidad

Magnitud de la variación de un título, un fondo, un mercado o un índice en un periodo determinado. Una volatilidad elevada supone que el precio del título varía significativamente y, por consiguiente, que el riesgo asociado al valor es importante.

### Ratio de información

Indicador de la rentabilidad relativa superior obtenida por el gestor (en comparación con su índice de referencia), teniendo en cuenta el riesgo adicional asumido por el gestor respecto a ese mismo índice (tracking error del fondo). Cuanto más alto sea, mejor es el fondo.

### Tracking error

Medida del riesgo relativo asumido por un fondo en comparación con su índice de referencia.

### Ratio de Sharpe

Indicador de la rentabilidad relativa superior de un producto en comparación con una tasa libre de riesgo, teniendo en cuenta el riesgo asumido (volatilidad del producto). Cuanto más alto sea, mejor es el fondo.

### Alfa

Rentabilidad relativa superior de un fondo en comparación con su índice de referencia, expresada como porcentaje. Es un indicador de la capacidad del gestor para crear valor aparte de los efectos del mercado. Así, cuanto más alto es el alfa, mejores son los resultados del fondo en comparación con los de su índice de referencia.

### Beta

Mide la sensibilidad de un fondo a los movimientos del mercado (representado por su índice de referencia). Una beta superior a 1 indica que el fondo amplifica la evolución de su mercado de referencia tanto al alza como a la baja. Y al contrario: una beta inferior a 1 significa que el fondo tiene tendencia a reaccionar menos que su mercado de referencia.

© 2019 Morningstar Network S.L. Todos los derechos reservados.

La información, datos, análisis y opiniones contenidos en esta página

(1) incluyen información que es propiedad de Morningstar Network S.L.;

(2) no pueden ser copiados o redistribuidos por otros medios;

(3) no constituyen ninguna recomendación de compra o venta por parte de Morningstar Network S.L.,

(4) se ofrecen exclusivamente con un propósito informativo;

(5) no se garantiza que sean correctos o completos y (6) se extraen de datos de fondos publicados en distintas fechas.

Esta información le es facilitada a su propio riesgo. Morningstar Network S.L. no se hace responsable de ninguna operación de compraventa, perjuicio o pérdida derivado de la utilización de esta información. Compruebe toda la información antes de utilizarla y no tome ninguna decisión de inversión salvo bajo el consejo de un asesor financiero profesional. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. El valor y rendimiento de sus inversiones pueden tanto bajar como subir.

Morningstar calcula un Morningstar Rating, para cada fondo que tenga al menos tres años de historia, basado en el Morningstar-Risk, medida de rentabilidad ajustada aplicada a las variaciones mensuales del fondo (incluidos los efectos de las comisiones de venta, de suscripción o de reembolso), poniendo mayor énfasis en variaciones a la baja y recompensando la consistencia en la rentabilidad. Al mejor 10% de los fondos, de cada categoría, se le asignan 5 estrellas, el siguiente 22.5% recibe 4 estrellas; el siguiente 35%, recibe 3 estrellas; el siguiente 22.5% recibe 2 estrellas; y el 10% peor, recibe 1 estrella.

## SRI Etiqueta :

La etiqueta, creada por el Ministerio francés de Finanzas y Cuentas Públicas a principios de 2016 con el apoyo de los profesionales de la gestión de activos, está destinada a mejorar la visibilidad de la gestión ISR (inversión socialmente responsable) entre los ahorradores. Permite que los inversores puedan identificar con facilidad los productos de inversión que integren criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en francés) en su política de inversión. El fondo que obtenga la etiqueta ISR debe cumplir varios requisitos:

- transparencia con relación a los inversores (objetivos, análisis, procesos, inventarios, etc.),
- selección de cartera basada en criterios ESG demostrados,
- técnicas de gestión adecuadas a una filosofía de gestión a largo plazo,
- política de votación y de compromiso coherente,
- impacto positivo medible.

Más información en

[www.llelabelisr.fr](http://www.llelabelisr.fr)

La etiqueta "Transición Energética y Ecológica para el Clima" (Transition Énergétique et Écologique pour le Climat - TEEC) forma parte de las políticas públicas definidas por la ley francesa relativa a la transición energética para el crecimiento ecológico de agosto de 2015. Esta etiqueta permite identificar los fondos de inversión que financian la economía verde y estimular la creación de nuevos fondos verdes.

Para más información, visit

[http://www.consultations-publiques.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/150922-LabelTEE\\_Referentiel.pdf](http://www.consultations-publiques.developpement-durable.gouv.fr/IMG/pdf/150922-LabelTEE_Referentiel.pdf).

## Riesgos específicos

Los riesgos específicos asociados a la inversión en el Subfondo son los relacionados con los siguientes factores:

- Pérdida de capital
- Renta variable: riesgo vinculado a las inversiones del tipo de crecimiento/valor: Inversión de crecimiento:
- Riesgo de divisa
- Concentración de cartera

El riesgo de exposición global del Subfondo se gestiona mediante el método del "cálculo del compromiso" descrito en el apartado "Uso de productos derivados, Técnicas especiales de inversión y cobertura"; "Riesgo de exposición global".

Encontrará una descripción completa de estos riesgos en el/los Documento(s) de datos fundamentales para el inversor y en la sección "Riesgos principales" de este documento. En esta sección también se describen los demás riesgos asociados a la inversión en el Subfondo.

El fondo es un compartimento de Mirova Funds, sociedad de inversión de capital variable de derecho luxemburgués autorizada por el organismo supervisor (la CSSF) como OICVM, domiciliada en 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg - Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B 177509.

Natixis Investment Managers International - Sociedad gestora de carteras habilitada por la Autoridad de los Mercados Financieros francesa con el número GP 90-009, sociedad anónima inscrita en el Registro Mercantil de París con el número 329 450 738. Domicilio social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 París.

Mirova, es un gestor de activos francés autorizado por la Autorité des Marchés Financiers (N.º GP 02-014).

La distribución de este documento puede estar sujeta a limitaciones en algunos países. El fondo no puede venderse en todas las jurisdicciones; el organismo supervisor local puede limitar la oferta y la venta de sus acciones exclusivamente a determinados tipos de inversores.

El tratamiento fiscal de la tenencia, la adquisición y la cesión de las acciones o participaciones del fondo depende de la condición o el tratamiento fiscal de cada inversor, y puede variar. Consulte cualquier posible duda al respecto con su asesor financiero. Es responsabilidad de su asesor financiero asegurarse de que la oferta y la venta de las acciones del fondo se ajustan a las leyes nacionales vigentes.

El fondo no puede ofrecerse ni venderse en Estados Unidos, a ciudadanos o residentes estadounidenses ni en ningún otro país o jurisdicción en los que hacerlo constituya una infracción. Este documento se proporciona solo con fines informativos. Los temas y procesos de inversión, así como las participaciones y las características de la cartera, son válidos a la fecha indicada y pueden modificarse. Las referencias a una clasificación, una calificación o una recompensa no son garantía de rentabilidades futuras y fluctúan con el tiempo.

Este documento no es un folleto y no constituye una oferta de acciones. La información que aparece en el presente documento puede actualizarse ocasionalmente y puede ser distinta de la de versiones anteriores o futuras de este documento. Si desea más información sobre el fondo, incluidos los gastos y riesgos, póngase en contacto con su asesor financiero para obtener gratuitamente un folleto completo, un documento de datos fundamentales para el inversor, una copia de los Estatutos, los informes semestrales y anuales y/u otros documentos y traducciones que correspondan a su jurisdicción. Para localizar a un asesor financiero de su jurisdicción, póngase en contacto con ClientServicingAM@natixis.com

Si el fondo está registrado en su jurisdicción, estos documentos también se encuentran disponibles de forma gratuita en las oficinas de Natixis Investment Managers International ([www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)) y de los agentes de pagos/representantes aquí indicados.

Alemania : CACEIS Bank Deutschland GmbH, Lilienthalallee 34 - 36, D-80939 München, Deutschland  
Inglaterra : SOCIÉTÉ GÉNÉRALE LONDON BRANCH, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES CUSTODY LONDON, 9th Floor Exchange House 12 Primrose Street, EC2A 2EG Londres UK

Bélgica : CACEIS Belgium SA, Avenue du Port 86 C b320 B-1000 Bruxelles Austria : RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG, Am Stadtpark 9, A-1030 Vienna, Austria

Francia : CACEIS Bank France, 1-3, Place Valhubert 75013 PARIS

Italia : STATE STREET Bank S.P.A., Via Ferrante Aporti, 10 20125 Milano ALL FUNDS Bank S.A, Via Santa Margherita 7, 20121 Milano

Luxemburgo : CACEIS BANK Luxembourg, 5, allée Scheffer L-2520 Luxembourg

Países Bajos : CACEIS Netherlands N.V., De Ruyterkade 6- i 1013 AA Amsterdam

Singapur : Ostrum Asset Management Asia Limited, One Marina Boulevard #28-00 Singapore 018989 ; Principal place of business: 1 Robinson Road #20-02 AIA Tower Singapore 048542

Suiza : RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse 567, P.O. Box 101, CH-8048 Zurich

Para Francia: Este documento lo proporciona Natixis Investment Managers International - Sociedad gestora de carteras habilitada por la Autoridad de los Mercados Financieros francesa con el número GP 90-009, sociedad anónima inscrita en el Registro Mercantil de París con el número 329 450 738. Domicilio social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 París.

Para Luxemburgo y Bélgica: Este documento lo proporciona Natixis Investment Managers S.A. - Sociedad gestora luxemburguesa habilitada por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero, sociedad anónima inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo.

Para Suiza: Este documento lo proporciona Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Ginebra, Suiza o su oficina de representación de Zürich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Distribuido a clientes profesionales en el centro financiero internacional de Dubái (DIFC) por Natixis Investment Managers Middle East, sucursal de Natixis Investment Managers UK Limited, sociedad supervisada por la DFSA. Los productos y servicios financieros solo se ofrecen a personas que cuenten con la experiencia y los conocimientos financieros suficientes para participar en los mercados financieros del DIFC y que pertenezcan a la categoría de "clientes profesionales" según definición de la DFSA.

Singapur: Los fondos seleccionados están registrados para su oferta según lo dispuesto en los Apartados 304 y 305 de la Securities and Futures Act (Ley de valores y futuros), Capítulo 289, de Singapur. Este documento deberá ir acompañado en todo momento por el folleto y el documento de «Important Information for Singapore Investors» (información importante para los inversores de Singapur). Emitido por Natixis Investment Managers Singapore (denominación registrada con el n.º 53102724D), división de Ostrum Asset Management Asia Limited (sociedad registrada con el n.º 199801044D), autorizada por la Monetary Authority of Singapore (autoridad monetaria de Singapur) para llevar a cabo la actividad de gestión de fondos en Singapur.»

En Estados Unidos: Proporcionado por Natixis Distribution, L.P. 888 Boylston St. Boston, MA 02199. Natixis Investment Managers está compuesta por Natixis Distribution, L.P., Natixis Advisors, L.P., Natixis Investment Managers S.A. y las unidades de desarrollo de negocio de Natixis Investment Managers S.A. en todo el mundo, y Natixis Investment Managers, la empresa matriz francés de todas las sociedades de distribución y de gestión de inversiones afiliadas.

## Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund

Perfil de riesgo y remuneración

1 | 2 | 3 | 4 | 5 | **6** | 7

Menor riesgo

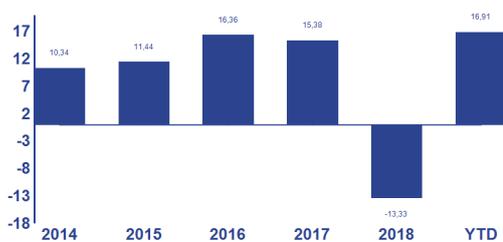
Mayor riesgo

### Rendimiento en %

Cumulativo	Fondo	Índice*
Año actual	16,91	
1 mes	-4,65	
3 meses	1,91	
1 año	1,85	
3 años	33,66	
5 años	57,41	
Desde el lanzamiento	76,30	

Cifras clave	Fondo	Índice*
Rentabilidad anual en %**	10,15	
Desviación estándar anual en %**	12,83	
Alpha en %**		
Beta**		
Ratio Sharpe**	0,81	
Correlación**		
Ratio de información**		
Tracking error in %**		

### Año



Fondo

### Rendimiento (indexado al 100)



Fondo

### Datos del fondo

Clase de acción	BP-EUR	Fecha de lanzamiento	13/03/2008
Tipo de acción	Acumulación	ISIN	LU0348926287
Ultimo valor liquidativo	17,63	Sedol	B2Q4WQ9
AUM (Millones de EUR)	1.228,84	WKN	A0NEG2
Suscripción mínima (EUR)	0	Bloomberg	NOCEBPE LX
Máximo comisión de suscripción en %	5,00	Número de posiciones	50
Comisión anual de gestión en %	1,500	Swing factor / Threshold	No / No
Gestor	Fundamental Equities Team		

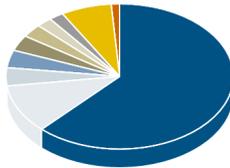
\* No Índice

\*\* Anualizados sobre 3 años

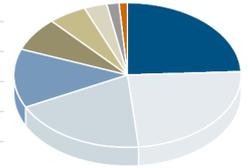
Con efectos 23/08/2016, el subfondo Nordea 1 - Climate and Environment Equity Fund cambió su nombre a Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund. Rentabilidades en EUR

### Asignación del activo en %

País	Fondo
Estados Unidos	62,04
Alemania	10,83
Países Bajos	4,07
Francia	3,91
Irlanda	3,52
Dinamarca	2,94
Reino Unido	2,21
Japón	2,07
Otros	7,20
Activo líquido neto	1,20



Sector	Fondo
Materiales	24,27
Tecnologías de la Información	24,17
Industrial	19,20
Suministros	13,16
Productos de primera necesidad	7,56
Salud	5,44
Finanzas	3,25
Bienes Inmobiliarios	1,75
Activo líquido neto	1,20



### Los diez valores principales en %

Nombre	País	Sector	Peso
Linde	Estados Unidos	Materiales	4,09
Air Liquide	Francia	Materiales	3,91
Kerry Group	Irlanda	Productos de primera necesidad	3,52
International Flavors & Fragrances	Estados Unidos	Materiales	3,49
Waste Management	Estados Unidos	Industrial	3,45
American Water Works	Estados Unidos	Suministros	3,43
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in M	Alemania	Finanzas	3,25
Eversource Energy	Estados Unidos	Suministros	3,15
Waters	Estados Unidos	Salud	2,88
Thermo Fisher Scientific	Estados Unidos	Salud	2,56

### Estrategia de inversión

Este fondo pretende alcanzar un crecimiento de capital a largo plazo a través de una cartera diversificada de renta variables de empresas a nivel global que se beneficien directa o indirectamente de los acontecimientos relacionados con cambios medioambientales. El fondo invertirá al menos dos tercios de sus activos netos en acciones, otros títulos de renta variable, tales como acciones corporativas y certificados de participación, certificados de derechos de dividendos y warrants en acciones y derechos vinculados a acciones.

Fuente (salvo indicación diversa): Nordea Investment Funds S.A. Periodo considerado (salvo indicación diversa): 30/04/2019 - 31/05/2019. Rendimiento calculado en función de la variación del valor del patrimonio neto, expresada en la moneda de la respectiva Clase de acciones, ingresos brutos y dividendos reinvertidos, y excluyendo la comisión de suscripción y de rescate, a fecha 31/05/2019. Las comisiones de suscripción y de rescate pueden afectar el valor del rendimiento. **El rendimiento presentado es histórico. Los rendimientos obtenidos en el pasado no constituyen una referencia fiable de los rendimientos futuros y puede ocurrir que los inversores no recuperen la cantidad total invertida. El valor de las acciones no está asegurado y puede variar sustancialmente como resultado de la política de inversión del subfondo.** Si la moneda de la respectiva Clase de acciones difiere de la moneda del país donde el inversor reside, el rendimiento presentado podrá variar debido a las fluctuaciones en las cotizaciones de las diferentes divisas. Los subfondos citados forman parte de la SICAV Nordea 1, una sociedad de inversión colectiva de capital variable luxemburguesa (Société d'Investissement à Capital Variable) constituida y debidamente autorizada conforme a las leyes de Luxemburgo, de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 2009/65/CE del 13 de Julio de 2009, y registrada en el registro oficial de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV bajo el número 340 para su comercialización pública en España. El presente documento es material publicitario y no divulga toda la información relevante relativa a los subfondos. Cualquier decisión de inversión en los subfondos deberá realizarse sobre la base de la información contenida en el último folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) actualizado, que se pueden solicitar de forma gratuita, junto con el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, a Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg o en la dirección de cada uno de los distribuidores autorizados de la SICAV. El agente representativo es AllfundsBank S.A., Paseo de la Castellana 9, ES-28046 Madrid, Spain. La lista completa de los distribuidores autorizados está disponible en la página web de la CNMV ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)). La entidad depositaria de los activos de la SICAV es J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. Inversiones en instrumentos derivados y operaciones que lleven aparejadas un cambio de divisa, pueden verse sometidas a fluctuaciones en las cotizaciones que pueden influir en el valor de una inversión. Las inversiones realizadas en mercados emergentes implican un mayor elemento de riesgo. El valor de las acciones no está asegurado y puede variar sustancialmente como resultado de la política de inversión del subfondo. Las inversiones en instrumentos de capital y de deuda emitidos por bancos corren el riesgo de estar sujetas al mecanismo de bail-in, como previsto por la Directiva Europea 2014/59/UE (lo que significa que los instrumentos de capital y de deuda podrían ser amortizados, asegurando pérdidas apropiadas por los acreedores no-garantizados de la entidad). Para más información sobre los riesgos asociados a estos subfondos, por favor consulte el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), disponible tal y como se describe anteriormente. Nordea Investment Funds S.A. ha decidido asumir los costes de análisis externo, lo que implica que dichos costes pasarán a estar cubiertos por las comisiones ya existentes (Comisiones de Gestión y/o Administración). Nordea proporciona únicamente informaciones sobre sus productos y no emite recomendaciones de inversión fundadas en circunstancias específicas. Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxembourg. Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A. Fuente (salvo indicación diversa): Nordea Investment Funds S.A. A menos que se estipule lo contrario, todas las opiniones aquí expresadas constituyen las de Nordea Investment Funds S.A. El presente documento no podrá reproducirse ni divulgarse sin consentimiento previo. Las referencias a sociedades u otras inversiones mencionadas en el presente documento no podrán considerarse como una recomendación al inversor para comprar o vender, y sólo se incluyen a título informativo. El nivel de beneficios y cargas fiscales depende de las circunstancias de cada individuo y puede cambiar en el futuro.

## PARVEST CLIMATE IMPACT - (Classic)

### PERFIL DE RIESGO Y REMUNERACIÓN

riesgo menor riesgo mayor  
 ← normalmente: peores resultados      normalmente: mejores resultados →

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Cuanto mayor sea el riesgo, mayor será el horizonte de inversión recomendado.

Las inversiones están sujetas a las fluctuaciones de mercado y a los riesgos inherentes a las inversiones en valores mobiliarios. El valor de las inversiones y de los rendimientos que éstas generan pueden tanto bajar como subir y es posible que el inversor no recupere el capital inicialmente invertido, al estar sujeto el fondo descrito al riesgo de pérdida del capital.

### CÓDIGOS

	Código C	Código D
ISIN	LU0406802339	LU0406802685
BLOOMBERG	PVENOCC LX	PVENOCI LX
WKN	A0YCX4	A0YE8A
CUSIP	L7572K535	L7572K543

### CIFRAS CLAVE - EUR

Valor Liquidativo (capitalización)	<b>179,10</b>
Valor Liquidativo (distribución)	<b>140,06</b>
12M VL max. capitalización (03/05/19)	<b>189,89</b>
12M VL min. capitalización (24/12/18)	<b>150,80</b>
Activo total (mln)	<b>742,92</b>
Último dividendo (16/04/19)	<b>2,86</b>
VL inicial	<b>99,68</b>

### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Índice de referencia	MSCI World Small Cap (NR)
Nacionalidad	Luxemburgo
Estructura legal	Compartimento de SICAV con pasaporte europeo
Fecha de lanzamiento legal	12 noviembre 2009
Divisa de referencia (de la categoría)	Euro
Gestor	Jon FORSTER
Sociedad gestora	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Luxembourg
Gestor financiero delegado	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT UK Limited
Gestor financiero por subdelegación	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Luxembourg
Entidad depositaria	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES-LUXEMBOURG BRANCH
Derechos máx. de entrada	3%
Comisión de salida máx.	0%
Comisión de conversión máx.	1,50%
Cargos constantes en 31/10/2018	2,68%
Comisión de gestión máxima (anual)	2,20%
Periodicidad del VL	Diaria
Hora límite de introducción de órdenes	Antes de las 16 h del día D (hora de Luxemburgo)
Liquidación	D+3 días laborables
Ejecución de las órdenes/ tipo de cotización	VL desconocido
Página web	www.bnpparibas-am.com

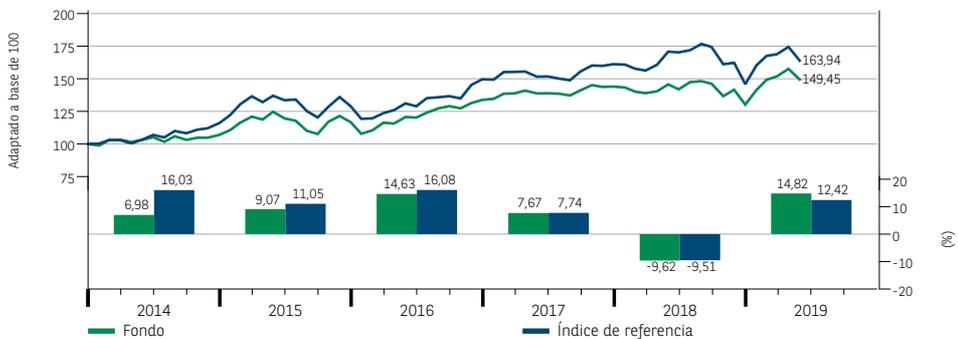


### OBJETIVO DE INVERSIÓN

El Fondo trata de incrementar el valor de sus activos a medio plazo invirtiendo en acciones emitidas por empresas que operen en mercados del ámbito del medio ambiente y que cumplan con las recomendaciones de las Naciones Unidas en cuanto a responsabilidad social y medioambiental y buen gobierno empresarial. Es gestionado de manera activa y, como tal, puede invertir en valores que no estén incluidos en el índice MSCI World Small Cap (NR).

### RENTABILIDAD ACUMULADA Y ANUAL (EUR) (Neto)

En 5 años



Las rentabilidades pasadas ni prejuzgan los futuros resultados ni son constantes en el tiempo. Fuente del cálculo de rentabilidad: BNP Paribas Securities Services.

### RENTABILIDAD A 31/05/2019 (EUR) (Neto)

Acumulada (%)	Fondo	Índice
1 mes	- 5,15	- 6,01
3 meses	0,19	- 2,14
Año actual	14,82	12,42
Mayo 2018 - Mayo 2019	2,58	- 4,03
Mayo 2017 - Mayo 2018	5,00	12,69
Mayo 2016 - Mayo 2017	14,99	15,62
Mayo 2015 - Mayo 2016	- 3,22	- 4,27
Mayo 2014 - Mayo 2015	20,95	32,65
<b>Anualizada (%) (base 365 d'as)</b>		
1 año	2,58	- 4,03
3 años	7,39	7,73
5 años	7,71	9,68
Desde el primer NAV (31/05/2006)	4,61	7,29

Las rentabilidades pasadas ni prejuzgan los futuros resultados ni son constantes en el tiempo. Fuente del cálculo de rentabilidad: BNP Paribas Securities Services.

El día 12 noviembre 2009, el fondo PARWORLD ENVIRONMENTAL OPPORTUNITIES se fusionó con un nuevo compartimento de la SICAV de PARVEST registrada en Luxemburgo creando así el nuevo fondo PARVEST CLIMATE IMPACT, que se gestionará siguiendo idénticos procesos y estrategias de inversión, y con las mismas comisiones. Las cifras relativas a la rentabilidad y a los indicadores de riesgo incluidas en el presente documento con fecha anterior al 12 noviembre 2009 corresponden al fondo antiguo PARWORLD ENVIRONMENTAL OPPORTUNITIES. La rentabilidad obtenida en el pasado no garantiza una rentabilidad presente o futura.

\*Todos los datos y resultados corresponden a la fecha detallada, salvo si se indica lo contrario.

### COMENTARIO DEL GESTOR al 31/03/2019

A principios de año se produjo un fuerte repunte de la renta variable. Resultó evidente que el programa de política fiscal y monetaria de China está funcionando. Además, tanto las administraciones como las empresas están adoptando políticas relativas al reciclaje. El punto de mira no solo se ha centrado en aumentar su cantidad, sino también la calidad. El problema se vio exacerbado porque el gobierno chino prohibió en 2018 la importación de 24 tipos de residuos. La acumulación resultante de tales residuos en los países occidentales deja clara la necesidad de encontrar una solución. Ante este panorama, Tomra (Equipos de tecnología de residuos, Noruega) subió gracias al impulso económico continuado que ha supuesto el anuncio del objetivo de la UE para 2030 de recoger el 90% de las botellas. Dentro del sector solar, las últimas previsiones afirman que China instalará este año una capacidad de generación solar de 40-45GW. Con esta perspectiva, Xinyi Solar Holdings obtuvo excelentes resultados por la mejora en las previsiones de incremento de capacidad, además de por los pagos de subsidios prometidos por las administraciones chinas. No han desaparecido las preocupaciones generales sobre las perspectivas económicas a nivel global. Con un contexto tan incierto, las empresas que presentan soluciones medioambientales innovadoras siguen ofreciendo unas sólidas expectativas globales en cuanto al crecimiento de sus beneficios.

### ANALISIS DE RIESGO

	Fondo	Ref.
Volatilidad (%)	11.03	13.19
Tracking Error (%)	5.26	-
Ratio de Informacion	-0.06	-
Ratio de Sharpe	0.70	0.61
Alpha (%)	1.37	-
Beta	0.77	-
R <sup>2</sup>	0.84	-

Periodo: 3 años. frecuencia: mensual

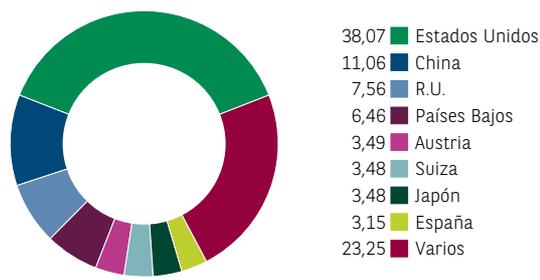
### PRINCIPALES POSICIONES DE LA CARTERA DE VALORES

Nombre del activo	%
LENZING AG	3,42
EDP RENOVAVEIS	3,10
RAYONIER INC	3,04
GENERAC HOLDINGS INC	2,98
BRAMBLES LTD	2,95
ORMAT TECHNOLOGIES INC	2,82
PTC INC	2,72
SPIRAX-SARCO ENGINEERING PLC	2,62
XYLEM INC/NY	2,61
TRIMBLE NAVIGATION LTD	2,54

Número de participaciones en la cartera: 51

Fuente de los datos: BNP Paribas Securities Services

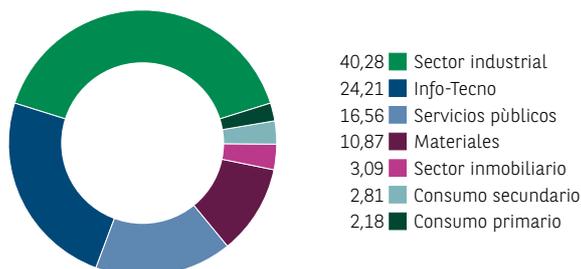
### DESGLOSE POR PAÍS (%)



Exposición total: 98,24 %

Fuente de los datos: BNP Paribas Securities Services

### DESGLOSE POR SECTOR (%)



Exposición total: 98,24 %

Fuente de los datos: BNP Paribas Securities Services

### EXPOSICIÓN SECTORIAL (%)

	peso en la cartera	fondo vs índice (%)
Sector industrial	40,28	23,4
Info-Tecno	24,21	11,49
Servicios públicos	16,56	13,57
Materiales	10,87	4,04
Sector inmobiliario	3,09	-7,05
Consumo secundario	2,81	-8,94
Consumo primario	2,18	-2,27
Servicios de comunicación	0,00	-3,76
Energía	0,00	-3,69
Finanzas	0,00	-13,99

Fuente de los datos: BNP Paribas Securities Services

## PRINCIPAL RIESGO

- **Riesgo de liquidez:** Este riesgo surge de la dificultad de vender un activo a un precio razonable de mercado y en el momento deseado, debido a la falta de compradores.
- **Riesgos relacionados con Shanghai – Hong Kong Stock Connect:** Este riesgo está relacionado con la negociación y compensación de valores a través de Stock Connect. Stock Connect está sujeto a una limitación de cuota que podrá restringir la habilidad del fondo de invertir en acciones A de China de manera oportuna. Además, el Stock Connect es nuevo en naturaleza, las regulaciones no se han probado todavía y no hay certeza de su aplicación, lo que puede afectar la habilidad de un fondo para cumplir sus derechos e intereses en las acciones A de China.

## GLOSARIO

### Alfa

Alfa es un indicador usado para medir el valor añadido por los gestores de carteras activos en comparación con exposiciones pasivas a una referencia. Un alfa positivo indica un comportamiento relativo superior mientras que uno negativo supone un comportamiento relativo inferior. Una forma simple de calcular el alfa es restar la rentabilidad esperada de la cartera (basada en el comportamiento de la referencia ajustado con el beta de la cartera, para más información, véase la definición de Beta). Por ejemplo, un alfa de 0,50 significa que la cartera superó la rentabilidad del mercado (el resultado de la referencia ajustado por la exposición Beta de la cartera) en un 0,50%.

### Beta

El beta es un parámetro del riesgo de mercado de la cartera (estando éste representado por índices financieros, como el MSCI World), que es compatible con las directrices de la cartera. Mide la sensibilidad del comportamiento de la cartera al comportamiento del mercado. Por ejemplo, un beta de 1,5 significa que la cartera se moverá un 1,5% cuando el mercado lo haga un 1%. Matemáticamente, es la correlación entre la cartera y el mercado multiplicado por el ratio de volatilidad.

### Convexidad

La convexidad mide la sensibilidad de la cotización a las fluctuaciones de los tipos de interés. En general, los activos de renta fija exhiben una convexidad positiva.

### Cupón

Los certificados incorporados a los títulos al portador (acciones o bonos) que dan derecho a su tenedor a percibir dividendos o intereses. Los bonos tienen un cupón para cada pago de intereses.

### Duración modificada

Una escala de la sensibilidad de los bonos a variaciones en los tipos de interés. Cuanto mayor sea el vencimiento residual, más reaccionarán los precios de los bonos a una variación en los tipos de interés, y más alta será la duración. La regla es que si el tipo sube o baja en un 1%, el valor del bono fluctuará en un 1% x la duración.

### Grado de Inversión

El grado de inversión supone una calidad de crédito elevada (probabilidad de impago baja) asignada por una agencia de calificación crediticia. Por ejemplo, para recibir la calificación de grado de inversión según Standard and Poor's, el título o su emisor debe tener un rating superior a BBB-. El grado de inversión es lo opuesto a alto rendimiento.

### Prima conversión

El importe en el que el precio de un valor convertible excede el valor de mercado corriente de la acción ordinaria en que puede convertirse.

### R<sup>2</sup>

El Coeficiente de Correlación indica la fuerza y la dirección de una relación lineal entre el comportamiento del fondo y el de la referencia. El coeficiente es un elemento de [-1,1], donde 1 equivale a una relación lineal creciente perfectamente correlacionada, -1 equivale a una relación lineal decreciente perfectamente correlacionada, y 0 significa que no hay correlación lineal.

### Rating

Una valoración de la seguridad relativa de la deuda de una empresa o corporación municipal desde el punto de vista del inversor. Básicamente, evalúa la capacidad del emisor para reembolsar el principal y hacer los pagos de intereses.

### Ratio de Información

El ratio de información es un rendimiento corregido del riesgo que mide la relación entre el error de tracking de la cartera y su rendimiento relativo en comparación con el índice de referencia (denominado rendimiento activo).

### Ratio de Sharpe

Un parámetro para calcular el rendimiento ajustado por riesgo. Indica el excedente de rendimiento (por encima del tipo sin riesgo) obtenido por una unidad de riesgo asumida. Se calcula dividiendo la diferencia entre el rendimiento y el tipo sin riesgo por la desviación estándar del rendimiento de la inversión. La ratio de Sharpe indica si el excedente de rendimiento fue obtenido gracias a una buena gestión de la inversión o por la asunción de riesgo adicional. Cuanto más alta sea la ratio, mayor será el rendimiento ajustado por riesgo.

### Rendimiento al vencimiento

Un cálculo de rendimiento que tiene en cuenta la relación entre el valor al vencimiento de un título, el plazo de vencimiento, el precio actual y el rendimiento por cupones.

### Rentabilidad venta/venc.

La rentabilidad al vencimiento tiene algunas variaciones comunes que conviene conocer. Una de ellas es Yield to put (YTP) que es el tipo de interés que los inversores percibirían si mantuvieran el bono hasta la fecha put (de ejercicio de la opción de venta).

### Riesgo bursátil

El riesgo bursátil es "el riesgo financiero que conlleva mantener títulos de renta variable en una determinada inversión". El riesgo bursátil a menudo hace referencia a la participación accionarial en empresas a través de la compra de acciones y, por lo general, no hace referencia al riesgo de la financiación inmobiliaria o de acumular derechos sobre bienes inmuebles.

### Tracking error

El error de tracking mide la volatilidad del rendimiento relativo de una cartera en relación con su índice de referencia.

### Vencimiento

Duración residual antes del reembolso del principal.

### Volatilidad

La volatilidad de un activo es la desviación típica de su rendimiento. En cuanto medida de dispersión, valora la incertidumbre de los precios de los activos, lo que a menudo se asimila a su riesgo. La volatilidad puede calcularse ex post (retrospectivamente) o estimarse ex ante (anticipativamente).

Puede consultar un glosario de los términos financieros que aparecen en este documento en el sitio web <http://www.bnpparibas-am.com>

BNP Paribas Asset Management France, «la sociedad gestora de inversiones» es una «sociedad por acciones simplificada» con domicilio social sito en 1 boulevard Haussmann 75009 París, France, inscrita en el Registro Mercantil (RCS) de París con el número 319 378 832 e inscrita ante la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) con el número GP 96002.

El presente material ha sido emitido y elaborado por la sociedad gestora de inversiones. Contiene opiniones y datos estadísticos que se consideran legítimos y correctos en el día de su publicación de acuerdo con el contexto económico y financiero de ese momento. El presente documento no constituye asesoramiento de inversión ni forma parte de ninguna oferta o invitación para suscribir o comprar instrumentos financieros, ni servirá de base, en todo o en parte, de ningún contrato o compromiso de ningún tipo.

El presente documento se proporciona sin conocer la situación de los inversores. Antes de proceder a una suscripción, los inversores deberán comprobar en qué países están registrados y autorizados para la venta al público los instrumentos financieros a los que se refiere el presente documento. En particular, los instrumentos financieros no pueden ofrecerse o venderse al público en Estados Unidos. Los inversores que sopesen realizar una suscripción deben leer detenidamente el folleto y el documento de datos fundamentales para el inversor más recientes autorizados por la autoridad reguladora, que se encuentran disponibles en el sitio web. Se recomienda a los inversores que consulten los informes financieros más recientes, también disponibles en el sitio web. Los inversores deben consultar a sus propios asesores jurídicos o fiscales antes de invertir. Debido a los riesgos económicos y de mercado, no puede garantizarse que los instrumentos financieros vayan a conseguir sus objetivos de inversión. Su valor puede incrementarse o disminuir. En particular, las variaciones de los tipos de cambio de las divisas pueden afectar al valor de una inversión. La rentabilidad se indica una vez descontadas las comisiones de gestión y se calcula empleando rentabilidades globales que tienen en cuenta el tiempo, con dividendos netos y reinversión de intereses, y no incluye comisiones de suscripción y/o reembolso, comisiones de tipos de cambio ni impuestos. La rentabilidad histórica no constituye una garantía de los resultados futuros.

Toda la información mencionada en el presente documento se encuentra disponible en [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com)

# Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity

## Acciones A Acc EUR

### Fecha de lanzamiento del fondo

29 Junio 2007

### Patrimonio (millones)

USD 461,5

### Precio/acción al final del mes (EUR)

17,91

### Número total de posiciones

66

### Índice de referencia

MSCI World - Net Return

### Gestor del fondo

Simon Webber and Team

### Fondo gestionado desde

29 Junio 2007

### Rendimientos de distribución

0,00 %

### Estadísticas fundamentales a 3 años

	Fondo	Índice de referencia
Volatilidad anual (%)	12,6	12,4
Alfa (%)	1,4	---
Beta	0,9	---
Ratio de Información	-0,0	---
Índice de Sharpe	0,9	0,9
Ex-Ante Tracking Error (%)	4,6	---

Los ratios mencionados están basados sobre la evolución histórica de precios de compra.

### Ratios Financieros

	Fondo	Índice de referencia
P/Valor contable	2,4	2,4
Ratio PER	18,1	17,7
Previsión Ratio PER	18,1	15,7
ROE (%)	14,8	15,7
Rendimientos de los dividendos (%)	1,9	2,6
Crecimiento de los beneficios a 3 años (%)	10,9	10,6

Estos coeficientes financieros hacen referencia, respectivamente, a la media de las posiciones en renta variable de la cartera del fondo y del índice de referencia (caso de mencionarse).

## Objetivo y política de inversión

El objetivo del fondo es ofrecer crecimiento del capital mediante la inversión en valores de renta variable de empresas de todo el mundo que, a juicio del gestor, se beneficiarán de los esfuerzos realizados para reducir los efectos del cambio climático mundial o adaptarse a ellos.

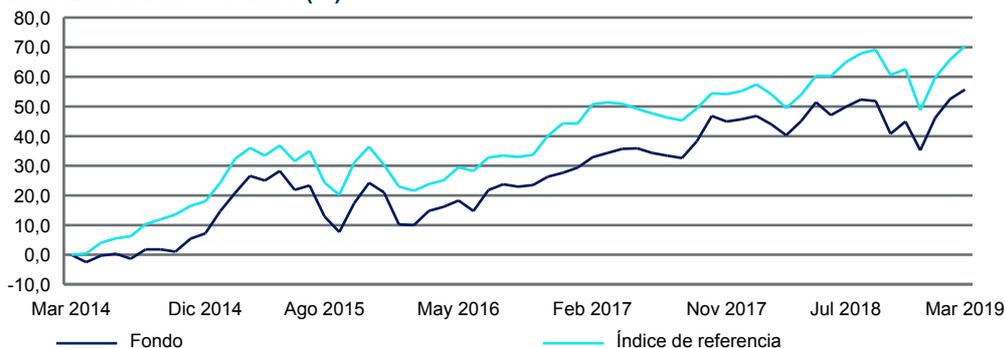
El fondo invierte como mínimo dos terceras partes de sus activos en valores de renta variable de empresas de todo el mundo. El gestor considera que aquellas empresas que reconocen las amenazas y aceptan los retos tempranamente, o que forman parte de la solución a los problemas relacionados con el cambio climático, se beneficiarán en última instancia del crecimiento estructural a largo plazo que el mercado infravalora. Esperamos que estas empresas logren una rentabilidad superior una vez que el mercado reconozca esta dinámica de mayor crecimiento de los beneficios. El fondo se gestiona con referencia a factores de materia medioambiental, social y de gobierno. Esto significa que cuestiones como el cambio climático, el comportamiento medioambiental, las normas laborales o la composición de la junta que podrían afectar el valor de una empresa pueden considerarse en la evaluación de las empresas. El fondo podrá utilizar derivados con el objetivo de obtener beneficios, reducir el riesgo o gestionar el fondo de manera más eficiente. El fondo también podrá mantener dinero en efectivo.

## Análisis de rentabilidad

Rentabilidad (%)	1 mes	3 meses	6 meses	Desde el inicio del año	1 año	3 años	5 años	10 años
Fondo	2,1	15,2	2,5	15,2	11,0	35,7	55,7	209,8
Índice de referencia	2,7	14,5	0,7	14,5	14,0	37,6	70,4	278,6

Rentabilidad anual (%)	2018	2017	2016	2015	2014
Fondo	-7,2	14,1	5,5	12,9	8,9
Índice de referencia	-4,1	7,5	10,7	10,4	19,5

### Rentabilidad a los 5 años (%)



La rentabilidad obtenida podría subir o bajar como resultado de las fluctuaciones de divisas.

La rentabilidad registrada en el pasado no es un indicador fiable de los resultados futuros. El precio de las acciones y los ingresos derivados de las mismas pueden tanto subir como bajar y los inversores pueden no recuperar el importe original invertido.

El fondo se gestiona sin seguir ningún índice de referencia, pero su rendimiento se puede comparar con el de varios de ellos.

Todos los datos de rentabilidad de los fondos se presentan sobre un precio base calculado conforme al Valor Liquidativo Neto, ingresos reinvertidos. En caso de crearse una clase de participación después de la fecha de lanzamiento del fondo, se utilizará una rentabilidad registrada simulada, basada en la rentabilidad de una participación en el fondo, teniendo en cuenta la diferencia en la Relación de Gastos Totales, e incluido el impacto de cualquier comisión de rentabilidad, si procede.

Pueden existir ciertas diferencias de rentabilidad entre el fondo y la referencia debido a que la rentabilidad del fondo se calcula en un punto de valoración diferente a la referencia.

Fuente: Schroders

## Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity

### Consideraciones del riesgo

- Riesgo de China: los cambios en las normas políticas, legales, económicas o fiscales chinas podrían generar pérdidas o costes superiores para el fondo.
- Riesgo de contraparte: la contraparte de un derivado u otro acuerdo contractual o producto financiero sintético podría ser incapaz de cumplir sus compromisos con el fondo, potencialmente creando una pérdida parcial o total para el mismo.
- Riesgo de divisas: el fondo puede estar expuesto a divisas distintas. Los cambios en tipos de cambio extranjeros podrían generar pérdidas.
- Riesgos de derivados: un derivado puede no rendir como se espera, y puede generar pérdidas mayores que el coste del derivado.
- Riesgo de mercados emergentes y fronterizos: por lo general, los mercados emergentes, y especialmente los mercados fronterizos, estarán sujetos a un mayor riesgo político, jurídico, de contraparte y operativo.
- Riesgo de capital: los precios de las acciones fluctúan a diario, basándose en varios factores que incluyen las noticias en general, económicas, industriales o de la sociedad.
- Riesgo de apalancamiento: el fondo usa derivados como apalancamiento, lo que lo hace más sensible a ciertos movimientos del mercado o de los tipos de interés y puede provocar una volatilidad superior a la media y riesgo de pérdida.
- Riesgo de liquidez: en condiciones de mercado adversas, puede que el fondo no sea capaz de vender un valor a su valor completo o que no pueda venderlo en absoluto. Esto podría afectar el rendimiento y provocar que el fondo aplazara o suspendiera el reembolso de sus acciones.
- Riesgos operativos: la falla de proveedores de servicios puede llevar a interrupciones o pérdidas de las operaciones del fondo.
- Riesgo de capital/política de distribución: los gastos de esta clase de acciones se pagan del capital en lugar de los ingresos por inversiones. Se reducirá el crecimiento del capital y en los periodos de crecimiento de capital bajo puede tener lugar una erosión de capital.

### Análisis de la Cartera

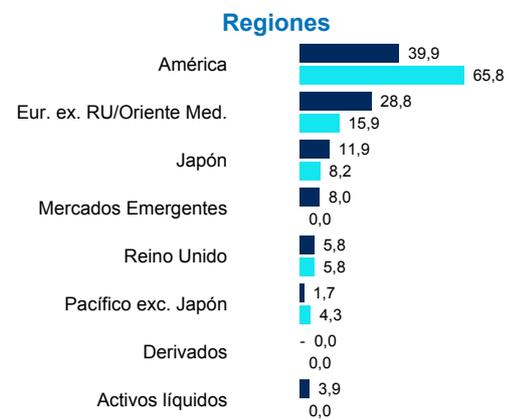
Diez posiciones mayores		Sector	% NAV		
1.	Alphabet	Servicios de comunicación	3,7		
2.	Amazon.com	Consumo Discrecional	3,5		
3.	Vestas Wind Systems	Industria	2,7		
4.	Siemens Gamesa Renewable Energy	Industria	2,6		
5.	Danaher	Salud	2,5		
6.	Schneider Electric	Industria	2,5		
7.	Ecolab	Materiales	2,4		
8.	Union Pacific	Industria	2,2		
9.	Swiss Re	Finanzas	2,2		
10.	NextEra Energy	Servicios públicos	2,1		
			<b>Total</b>	<b>26,5</b>	
Sobreponderaciones	(%)	Infraponderaciones	(%)	División por capitalización de mercado	(%)
Vestas Wind Systems	2,7	Apple	-2,3	<500 millones	0,0
Siemens Gamesa Renewable Energy	2,6	Microsoft	-2,2	>=500<1000 millones	1,2
Schneider Electric	2,4	Facebook	-1,0	>=1000<2000 millones	3,5
Danaher	2,3	Johnson & Johnson	-0,9	>=2000<5000 millones	7,6
Ecolab	2,3	Exxon Mobil	-0,9	>=5000 millones	87,7

Los datos relativos a las sobreponderaciones e infraponderaciones se basan en la exposición del fondo a las participaciones agrupadas por nombre.

## Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity

### Asignación de Activos (%)

 Fondo  
 Índice de referencia



Los activos líquidos incluyen efectivo, depósitos e instrumentos del mercado de dinero con vencimiento hasta 397 días. Ninguno de ellos forma parte del objetivo ni la política de las principales inversiones previstas. El compromiso vinculado a los contratos de futuros sobre índices de renta variable, de haberlo, se deduce del efectivo. Fuente: Schroders

### Información

Schroder Investment Management (Europe) S.A.  
5, rue Höhenhof  
1736 Senningerberg  
Luxembourg  
Tel: (352) 341 342 212  
Fax: (352) 341 342 342  
Para su seguridad, se grabarán la conversaciones telefónicas.

	Acumulación
<b>SEDOL</b>	B1XMVJ5
<b>Bloomberg</b>	SCGCCEA:LX
<b>Reuters</b>	LU0302446645.LUF
<b>ISIN</b>	LU0302446645
<b>Moneda de denominación</b>	USD
<b>Frecuencia de negociación</b>	Diaria (13:00 CET)
<b>Gastos corrientes (últimas cifras disponibles)</b>	1,85 %
<b>Importe mínimo de inversión</b>	1.000 EUR o 1.000 USD o su contravalor en cualquier otra divisa libremente convertible. A discreción del Consejo podrá eximirse del importe mínimo de suscripción.



Morningstar Ratings proceden de Morningstar.

Los datos de terceros son propiedad o están sujetos a licencia del proveedor de datos y no podrán reproducirse o extraerse y utilizarse con ningún otro fin sin el consentimiento del referido proveedor de datos. Los datos de terceros se facilitan sin garantías de ningún tipo. El proveedor de datos y el emisor del documento no serán responsables en modo alguno en relación con los referidos datos de terceros. El Folleto y/o [www.schroders.com](http://www.schroders.com) contienen cláusulas adicionales de exoneración de responsabilidad aplicables a tales datos.

Este documento tiene carácter meramente informativo y no constituye ninguna oferta, solicitud o recomendación de suscripción de participaciones de Schroder International Selection Fund (la "Sociedad") por parte de ninguna persona. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento o consejo, financiero, fiscal, legal o de otro tipo. La Sociedad está inscrita en el Registro Administrativo de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras comercializadas en España de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), con el número 135. Su depositario es JP Morgan Bank Luxembourg S.A. y su sociedad gestora es Schroder Investment Management (Europe) S.A. La Sociedad es un OICVM registrado en Luxemburgo. La adquisición de participaciones de la Sociedad por el inversor deberá efectuarse en base a, y de conformidad con, el Folleto Informativo y el Documento con los Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) en vigor, y demás documentación relevante de la Sociedad. En este sentido, el inversor deberá recibir gratuitamente antes de la suscripción de las participaciones la documentación requerida por las disposiciones legales a tal efecto. Dicha documentación deberá ser facilitada, en su caso, junto con sus correspondientes traducciones en español. La misma se encuentra disponible de forma gratuita para la consulta del público en [www.schroders.es](http://www.schroders.es) Schroder Investment Management (Europe) S.A., la CNMV, las oficinas de los distribuidores de la Sociedad y Schroder Investment Management Limited Sucursal en España. Los inversores deben tener en cuenta que la inversión en la Sociedad conlleva riesgos (para más información véase el Folleto Informativo), y que la inversión puede no ser adecuada para los mismos. Schroders ha expresado sus propias opiniones en este documento, y estas pueden cambiar.

Publicado por: Schroder Investment Management (Europe) S.A. 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburgo. Número de registro Luxemburgo B 37.799.

**Fund Fact Sheet**
**Datos del Fondo**

Divisa Base del Fondo	EUR
Patrimonio (EUR)	647 millones
Fecha de Lanzamiento	26.04.1991
Número de emisores	56
Índice	MSCI All Country World Index
Categoría Morningstar™	RV Global Cap. Grande Value

**Resumen de los Objetivos de Inversión**

El Fondo pretende lograr la revalorización del capital invirtiendo en valores de renta variable de empresas de todo el mundo que reconocen y se adaptan a los riesgos financieros a largo plazo y las oportunidades presentadas por el cambio climático y el agotamiento de recursos.

**Gestión del Fondo**

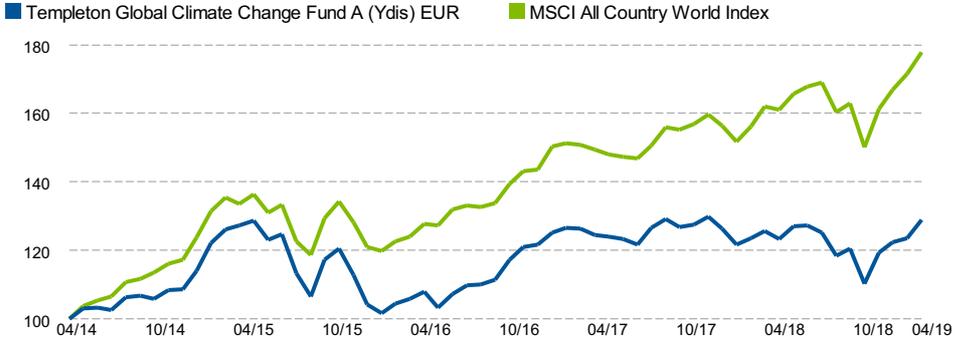
Dylan Ball: Reino Unido  
Maarten Bloemen: Canadá  
Heather Arnold, CFA: Bahamas

**Ratings - A (Ydis) EUR**

Rating Morningstar™: ★★ ★

**Asignación de Activos**

	%
Renta Variable	98,04
Liquidez	1,96

**Rentabilidad**
**Rentabilidad a 5 años en Divisa de la Clase de Acción (%)**

**Rentabilidad Discreta Anual en Divisa de la Clase de Acción (%)**

	04/18 04/19	04/17 04/18	04/16 04/17	04/15 04/16	04/14 04/15
A (Ydis) EUR	4,32	-2,17	19,51	-16,90	27,38
A (acc) EUR	4,35	-2,15	19,50	-16,88	27,32
Índice en EUR	13,88	3,44	21,76	-7,18	33,66

**Rentabilidad en Divisa de la Clase de Acción (%)**

	Acumulada					Anualizada			
	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	Desde Lanz.	3 Años	5 Años	10 Años	Desde Lanz.
A (Ydis) EUR	4,32	21,96	29,11	139,04	385,70	6,85	5,24	9,11	5,80
A (acc) EUR	4,35	22,02	29,13	139,29	57,99	6,86	5,25	9,12	2,58
Índice en EUR	13,88	43,43	77,93	257,59	689,74	12,78	12,22	13,59	7,66

**Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. El valor liquidativo del fondo y la rentabilidad obtenida pueden sufrir oscilaciones al alza o a la baja, y los inversores pueden que no recuperen todo el capital invertido.** Todos los datos de rentabilidad mostrados se expresan en la divisa indicada e incluyen los dividendos reinvertidos, una vez descontadas las comisiones de gestión. En los cálculos no se incluyen los gastos de venta u otras comisiones, impuestos o costes pertinentes pagados por el inversor. La rentabilidad también puede verse afectada por fluctuaciones de las divisas. Las cifras de rentabilidad hasta la fecha pueden obtenerse en nuestro sitio web local.

Las referencias a índices se incluyen sólo con fines comparativos y se facilitan para representar el entorno de inversión que prevalecía durante los periodos de tiempo indicados. Una vez se ha convertido la rentabilidad para la cartera o su índice de referencia, se pueden usar tipos de cambio de divisas entre la cartera y su índice de referencia.

**10 Principales Posiciones (% del Total)**

Nombre del emisor	
SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY SA	3,26
SIGNIFY NV	3,03
VESTAS WIND SYSTEMS AS	2,96
ORSTED A/S	2,71
LANDIS+GYR GROUP AG	2,68
JOHNSON MATTHEY PLC	2,62
PRYSMIAN SPA	2,57
SIEMENS AG	2,55
PANASONIC CORP	2,47
ARCADIS NV	2,44

**Medidas del Fondo**

Precio para ganancias (12 meses rezagado)	16,29x
Precio Valor Contable	1,69x
Precio Flujo de Caja	7,36x
Rentabilidad por Dividendo	3,04%
Desviación Estándar (5 Años)	12,85%

**Información sobre Clases de Acciones**

Clases de Acciones	Fecha de lanzamiento	Valor Liquidativo	TER (%)	Dividendos			Códigos del Fondo	
				Frec.	Fecha ult. pago	Último pago	Bloomberg ID	ISIN
A (Ydis) EUR	26.04.1991	20,35 EUR	1,84	A	09.07.2018	0,1410	TEMDGGI LX	LU0029873410
A (acc) EUR	14.05.2001	22,78 EUR	1,84	ND	ND	ND	TEMDGAA LX	LU0128520375

## Composición del Fondo

■ Templeton Global Climate Change Fund ■ MSCI All Country World Index

## Área Geográfica

	% del Total	
Estados Unidos	15,37	55,43
Francia	12,09	3,43
Japón	10,56	7,10
Reino Unido	10,35	5,08
Holanda	7,51	1,09
Dinamarca	7,00	0,52
Alemania	6,95	2,67
Suiza	4,41	2,62
Taiwán	3,66	1,34
Otros	20,13	20,71
Liquidez	1,96	0,00

## Sectorial

	% del Total	
Industriales	21,97	10,52
Tecnologías de la Información	13,11	16,13
Consumo Discrecional	11,22	10,95
Financiero	10,95	17,04
Materiales	10,27	4,80
Servicios	8,74	3,18
Sanitario	7,08	11,00
Servicios de comunicación	6,50	8,90
Bienes de Primera Necesidad	5,86	8,23
Otros	2,34	9,24
Liquidez	1,96	0,00

## Distribución por capitalización en EUR

	% De Renta Variable	
<2,0 Mil Millones	9,29	
2,0-5,0 Mil Millones	12,97	
5,0-10,0 Mil Millones	8,57	
10,0-25,0 Mil Millones	27,90	
25,0-50,0 Mil Millones	16,81	
>50,0 Mil Millones	24,47	

## ¿Cuáles son los principales riesgos?

El valor de las acciones del Fondo y de los ingresos que se reciban de él pueden tanto subir como bajar, y los inversores podrían no recuperar todo el capital invertido. La rentabilidad también puede verse afectada por las fluctuaciones de la divisa. Las fluctuaciones de divisas pueden afectar al valor de las inversiones internacionales. El Fondo invierte principalmente en valores de renta variable de empresas de todo el mundo que reconocen y se adaptan a los riesgos financieros a largo plazo y las oportunidades presentadas por el cambio climático y el agotamiento de recursos. Dichos valores han estado históricamente sujetos a variaciones significativas de los precios que pueden tener lugar repentinamente debido a factores inherentes al mercado o a las empresas. En consecuencia, la rentabilidad del Fondo puede fluctuar significativamente en períodos de tiempo relativamente cortos. Entre otros riesgos importantes se incluyen los siguientes: riesgo de cambio, riesgo de mercados emergentes y riesgo de liquidez. Para obtener un análisis completo de todos los riesgos aplicables a este Fondo, consulte el apartado «Consideraciones sobre riesgos» del Fondo en el folleto actual de Franklin Templeton Investment Funds.

## Información importante

Con efecto a partir del 5 de marzo de 2018, Templeton Global (Euro) Fund cambió su nombre a Templeton Global Climate Change Fund y modificó su estrategia de inversión para centrarse principalmente en empresas de todo el mundo que reconocen y se adaptan a los riesgos financieros a largo plazo y las oportunidades presentadas por el cambio climático y el agotamiento de recursos.

© 2019 Franklin Templeton Investments. Todos los derechos reservados. Emitido por Franklin Templeton International Services, S.à r.l. Franklin Templeton Investment Funds (el "Fondo") es una SICAV registrada en Luxemburgo. La fuente de los datos e información facilitados por Franklin Templeton Investments corresponde a la que está vigente en la fecha de este documento, a menos que se indique lo contrario. El presente documento no constituye un asesoramiento jurídico o fiscal ni una recomendación de inversión u oferta para adquirir acciones del Fondo. Las suscripciones de acciones del Fondo sólo pueden realizarse a partir de la información recogida en el folleto completo o KIID vigente, acompañados del último informe anual y semestral auditados disponibles, a los que se puede acceder desde nuestro sitio web en [www.franklintempleton.com.es](http://www.franklintempleton.com.es); también pueden obtenerse, de forma gratuita, dirigiéndose a Franklin Templeton Investment Management Limited, Sucursal en España. Las acciones del Fondo no podrán ofrecerse ni venderse, directa o indirectamente, a residentes de los Estados Unidos de América. Las acciones del Fondo no se ofrecen ni distribuyen en todas las jurisdicciones, por lo que recomendamos a los inversores potenciales que consulten la disponibilidad de las mismas al representante local de Franklin Templeton Investments antes de elaborar un plan de inversión. La inversión en el Fondo entraña riesgos, los cuales se describen en el Folleto del mismo. Algunas inversiones del Fondo puede que lleven aparejados riesgos especiales, por ejemplo, posiciones en ciertos tipos de valores, clases de activos, sectores, mercados, divisas o países, así como en el posible uso de derivados. Estos riesgos se describen con más detalle en el folleto del Fondo, el cual debe leerse con atención antes de invertir. Dentro de los requisitos normativos exigidos, el gestor del Fondo se reserva el derecho a no publicar información referente a las principales posiciones del fondo. La información es histórica y puede que no refleje las características actuales o futuras de la cartera. Todas las posiciones de las carteras son susceptibles de sufrir cambios. Publicado por Franklin Templeton Investment Management Limited, Sucursal en España - Profesional del Sector Financiero bajo la supervisión de la CNMV - José Ortega y Gasset 29, Madrid. Tel: +34 91 4263600 - Fax: +34 915771857. Los datos relativos a índices de referencia facilitados por FactSet están actualizados hasta la fecha de este documento, a menos que se señale lo contrario. Todos los datos MSCI se muestran sin ninguna alteración. El fondo descrito no está patrocinado o promocionado por MSCI. En ningún caso MSCI, sus filiales o las empresas que les proveen los datos tendrán ningún tipo de conexión con los datos de MSCI o el fondo aquí descrito.

**Gestión del Fondo:** CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas comerciales propiedad de CFA Institute.

**Ratings:** © Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información contenida en este documento: (1) es propiedad de Morningstar y / o sus proveedores de contenido, (2) no puede ser copiada o distribuida y (3) no se garantiza que sea correcta, completa y oportuna. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos responden de los daños o pérdidas derivados de cualquier uso de esta información.

**10 Principales Posiciones:** Estos valores no representan todos los valores comprados, vendidos o recomendados a los clientes, y el lector no debe presuponer que la inversión en los valores descritos fue o será rentable. El gestor del Fondo se reserva el derecho a no publicar la información referente a las posiciones que de otro modo se incluirían en la lista de primeras posiciones.

# Allianz Global Sustainability - CT - EUR

Fondo de renta variable de empresas internacionales de gestión sostenible

## Allianz

### Global Investors

Morningstar Rating™<sup>1</sup>

★★★ Ratings a fecha de 31/3/2019

## Objetivo de inversión

El fondo se concentra en empresas de los mercados de títulos-valores mundiales con prácticas empresariales sostenibles. Su objetivo de inversión es alcanzar un crecimiento del capital a largo plazo.



Gestor del fondo

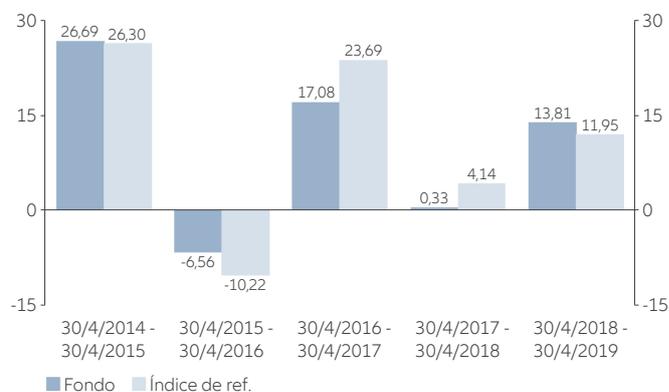
Paul Schofield  
(desde 30/9/2011)

## Resultados

en 5 años<sup>2</sup>



Evolución anual del valor en %<sup>2</sup>



Historial de resultados en %<sup>2</sup>

	YTD	1M	3M	6M	1A	3A	3A p.a.	5A	5A p.a.	D. cre.	D. cre. p.a.	2014	2015	2016	2017	2018
Fondo	19,78	4,19	13,43	12,32	13,81	33,70	10,16	58,26	9,62	71,40	4,69	12,89	11,83	4,62	8,90	-6,41
Índice de ref.	16,43	3,41	9,68	10,34	11,95	44,21	12,98	63,52	10,33	86,15	5,43	15,14	6,49	10,69	11,70	-4,03

## Información clave

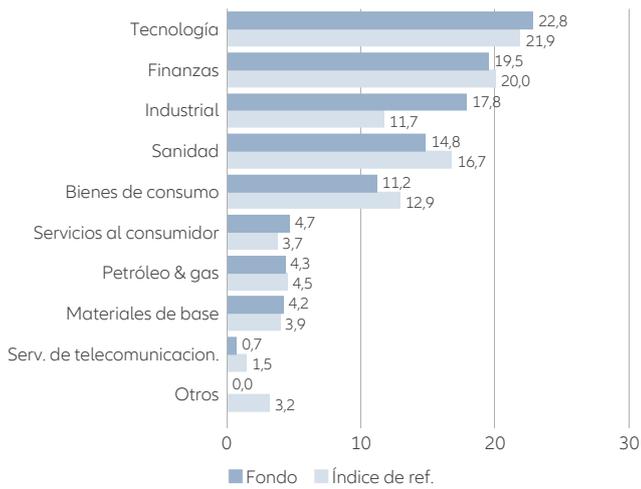
ISIN / Número de título alemán	LU0158828326 / 164 169
Índice de referencia	DOW JONES Sustainability World Index (Total Return)
Sociedad gestora	Allianz Global Investors GmbH, Fráncfort
Gestor de inversiones	Allianz Global Investors GmbH, Sucursal en Reino Unido, Londres
Banco depositario	State Street Bank Luxembourg S.C.A.
Fecha de Lanzamiento	31/7/2007
Patrimonio neto	342,43 Mill. EUR
Patrimonio de la clase de acción	7,58 Mill. EUR
Final del ejercicio	30/9/
Registrado en	FR, DE, GR, IS, IE, IT, LU, NL, PT, ES, SE, CH, GB, AT

## Ratios de riesgo/rentabilidad

	3 años	5 años
Alfa (%)	-2,81	-0,72
Beta	1,05	1,04
Coefficiente de correlación	0,93	0,96
Ratio de Información	-0,72	-0,20
Ratio de Sharpe <sup>3</sup>	0,97	0,79
Ratio de Treynor	10,07	9,46
Tracking Error (%)	3,93	3,59
Volatilidad (%) <sup>4</sup>	10,85	12,43
Active Share (%) <sup>5</sup>		69,44
Rentabilidad por dividendo (%) <sup>6</sup>		2,10

## Composición de la cartera <sup>7</sup>

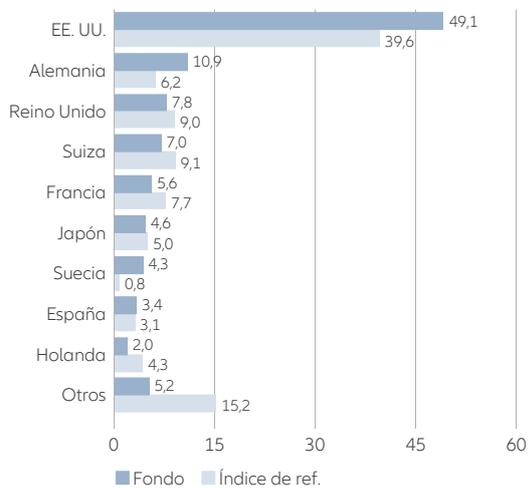
por sectores en %



Mayores 10 posiciones en %

MICROSOFT CORP	9,18
ADOBE INC	3,63
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	3,34
SAP SE	3,15
VISA INC-CLASS A SHARES	3,02
UNITEDHEALTH GROUP INC	3,02
ALLIANZ SE-REG	2,58
S&P GLOBAL INC	2,54
UNILEVER PLC	2,34
AGILENT TECHNOLOGIES INC	2,22
<b>Total</b>	<b>35,02</b>

por países en %



## Estructura de comisiones

Prima de emisión en % <sup>8</sup>	actual. 2,00 (máx. 5,00)
Comisión total anual en % anual (incluye gestión + administración) <sup>8</sup>	2,55
TER en % <sup>9</sup>	2,59

## Información adicional sobre el Fondo

Ticker de Bloomberg	ALGLSCT LX
---------------------	------------

## Oportunidades

- + Potencial de alta rentabilidad de los títulos-valores a largo plazo
- + Inversiones específicamente en empresas de gestión sostenible
- + Posibles ganancias por el tipo de cambio
- + Amplia diversificación en distintos títulos-valores
- + Posible rentabilidad adicional mediante el análisis de títulos-valores y gestión activa

## Riesgos

- Alta volatilidad de los títulos-valores. La volatilidad de los precios por participación del fondo puede registrar un aumento acusado.
- Posible rendimiento inferior del tema de la inversión
- Posibles pérdidas de divisas
- Participación limitada en el potencial de rendimiento de títulos-valores individuales
- No se garantiza el éxito del análisis de títulos-valores individuales y la gestión activa

- 1) © 2007 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información aquí incluida: 1) está protegida para Morningstar o su proveedor de contenido por derechos de autor; 2) no puede ser reproducida ni distribuida; y 3) no se garantiza que sea correcta, que esté completa ni que esté actualizada. Morningstar y sus proveedores de contenido no asumen responsabilidad alguna por cualesquiera daños o pérdidas que puedan derivarse del uso de la información presentada. La rentabilidad obtenida en el pasado no es garantía de los resultados futuros. Para las calificaciones de Morningstar se consideran fondos de un grupo de homólogos con al menos tres años de existencia. Como base de la calificación se utiliza la rentabilidad a largo plazo, teniendo en cuenta las comisiones y el riesgo. Como resultado, los fondos se puntúan con estrellas, que se calculan mensualmente. El 10% de los mejores fondos reciben cinco estrellas, el 22,5% siguiente cuatro, el 35% siguiente tres, el 22,5% siguiente dos y el 10% de los peores fondos una estrella. Las clasificaciones, calificaciones o premios no son indicaciones de la evolución futura y pueden cambiar con el paso del tiempo.
- 2) Rendimiento calculado en base al valor neto del bien por participación (excluyendo cargas iniciales, distribuciones reinvertidas). Cálculo realizado de acuerdo a la metodología recomendada por BVI, Bundesverband Investment und Asset Management e. V., es decir, la Asociación alemana de la industria de fondos.
- 3) El ratio Sharpe indica la relación entre el rendimiento generado por el fondo y el riesgo de inversión. El rendimiento adicional del fondo frente a la tasa de mercado sin riesgo se compara con la volatilidad. Los valores negativos no son significativos.
- 4) La volatilidad mide el rango de fluctuación del rendimiento del fondo durante un período de tiempo específico.
- 5) Proporción de los activos del fondo que se invierte de forma diferente a la de la referencia.
- 6) La rentabilidad de los dividendos corresponde a los dividendos previstos divididos entre la cotización actual de la acción, expresado en porcentaje. (DivE/Cotización de la acción), donde: DivE = producto del último pago de dividendos y el número de pagos previsto de dividendos por año (p. ej. los dividendos previstos para una acción con pago de dividendos trimestral corresponde a cuatro veces los dividendos del último trimestre). La rentabilidad de los dividendos depende tanto del importe de los dividendos como de la cotización actual de la acción, por lo que ambos factores determinantes pueden estar siempre sujetos a modificaciones. La rentabilidad de los dividendos no es más que un reflejo basado en el importe actual de los dividendos y la cotización actual de la acción; **por tanto, no puede considerarse un indicador adecuado de los resultados futuros de un fondo de renta fija.**
- 7) Esto es únicamente a modo de guía y no es indicativo de elección futura.
- 8) Si la adquisición de participaciones del fondo está sujeta a una comisión de suscripción, es posible que se pague hasta el 100 % al socio distribuidor. La cantidad exacta será comunicada por el socio distribuidor durante el asesoramiento de inversión. Esto también es válido para cualquier pago de una comisión de comercialización por la sociedad gestora al socio distribuidor a partir de la comisión integral. La comisión integral incluye los gastos anteriormente denominados comisiones de gestión, administración y distribución.
- 9) TER (Coeficiente de gastos totales): Gastos totales, excepto gastos de transacciones, cargados al fondo durante el último ejercicio financiero.

## Disclaimer

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. Allianz Global Sustainability es un sub-fondo de Allianz Global Investors Fund SICAV, una sociedad de inversión abierta de capital variable organizada de acuerdo al derecho de Luxemburgo. El valor de las participaciones/acciones que pertenecen a las Clases de Participaciones/Acciones del Subfondo denominadas en la divisa base puede estar sujeto a una volatilidad incrementada. Es posible que la volatilidad de otras Clases de Participaciones/Acciones sea diferente y que sea mayor. La existencia de rendimientos pasados no es promesa ni garantía de rendimientos futuros. Las inversiones en una moneda diferente a la moneda del país en el que reside pueden estar sujetas a fluctuaciones de cambio de moneda al alza o a la baja. El presente documento no es una oferta o invitación a invertir en los fondos. Los fondos pueden no estar disponibles en todos los territorios o ciertas categorías de inversores. Únicamente para su distribución si así lo permite la legislación aplicable y en especial no disponible para residentes y/o nacionales de EE. UU. Las oportunidades de inversión aquí descritas no tienen en cuenta los objetivos de inversión específicos, la situación financiera, conocimiento, experiencia o necesidades particulares de cualquier tipo de inversor y no están garantizadas. La información recogida en este documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte de, ni constituye, una oferta, solicitud o recomendación de venta o de compra de ningún producto de Allianz Global Investors GmbH. La información contenida en el presente documento está sujeta a cambio sin previo aviso y es correcta en la fecha de

su publicación; no obstante, no se ofrece garantía de la exactitud, integridad, actualización, exhaustividad o adecuación de la misma. En consecuencia, Allianz Global Investors GmbH no será responsable de ningún daño, directo o indirecto, que pueda producirse como consecuencia del uso de dicha información o de errores u omisiones de la misma, salvo en caso de negligencia grave o dolo. Allianz Global Investors Fund está inscrito para su comercialización en España en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") con el número 178. Los precios diarios de las acciones/participaciones de los fondos, el documento de datos fundamentales para el inversor, los estatutos/reglamento de gestión, el folleto y los últimos informes financieros anuales y semestrales pueden obtenerse gratuitamente de la sociedad gestora Allianz Global Investors GmbH en el país de domicilio del fondo, Luxemburgo, o del emisor en la dirección abajo indicada o en [www.allianzgi-regulatory.eu](http://www.allianzgi-regulatory.eu). Lea con atención estos documentos, que son vinculantes, antes de invertir. Esto es material publicitario emitido por Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Fráncfort/M, supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. Esta comunicación no ha sido preparada de acuerdo a los requerimientos legales diseñados para asegurar la imparcialidad de las recomendaciones (estrategia) de inversiones y no está sujeta a ninguna prohibición de invertir antes de la publicación de estas recomendaciones. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma.

## TOP 5 HOLDINGS (% weight)

Amadeus IT Group SA Class A	5.1
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	4.7
EssilorLuxottica SA	4.6
Heineken NV	4.5
Industria de Diseno Textil, S.A.	4.1

The above equity exposures are provided for information only, are subject to change and are not a recommendation to buy or sell the securities.

## SECTOR BREAKDOWN (%)

	Port.	Index
Health Care	20.8	12.4
Information Technology	19.9	5.7
Consumer Staples	16.9	14.4
Consumer Discretionary	16.3	9.5
Industrials	12.6	13.4
Materials	5.4	7.5
[Cash]	5.1	--
Others	2.8	--
Financials	--	18.9
Energy	--	8.0
Communication Services	--	4.7
Utilities	--	4.0
Real Estate	--	1.4

## COUNTRY BREAKDOWN (%)

	Port.	Index
France	18.7	18.1
Switzerland	17.3	13.8
Netherlands	11.6	5.8
Denmark	9.5	2.7
Spain	9.2	4.8
Germany	9.1	14.1
United Kingdom	5.8	26.9
[Cash]	5.1	--
Sweden	3.6	4.3
Others	2.8	--
United States	2.2	--
Portugal	1.9	0.3
Ireland	1.6	0.9
Italy	1.4	3.7
Belgium	--	1.6
Finland	--	1.6
Norway	--	1.1
Austria	--	0.4

Breakdowns based on GICS sector and MSCI country classifications.

## RATINGS (as at 30.04.2019)

Morningstar Category:  
EAA Fund Europe Large-Cap Growth Equity  
Number of funds in Category: 409



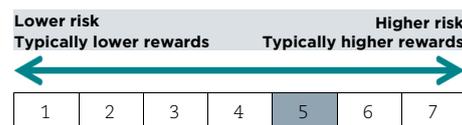
© 2019 Morningstar, Inc. All rights reserved. Ratings and awards mentioned in this document can change at any time and do not constitute a buy recommendation.

## INVESTMENT OBJECTIVE

The investment objective of the Europe Fund is to create a professionally managed portfolio consisting of high quality long-term growth companies headquartered or carrying out their predominant activities in Europe.

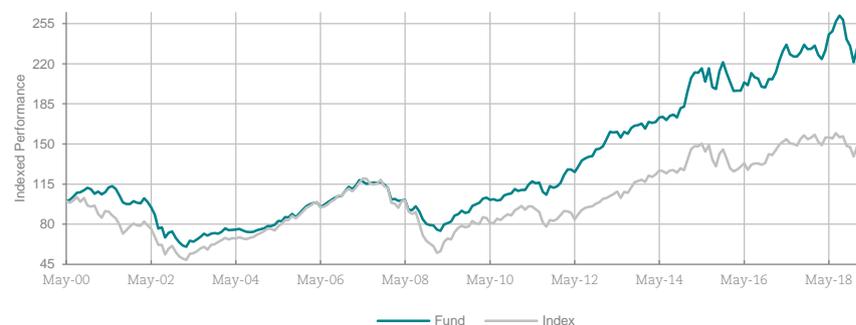
The Fund is aimed at investors with a long-term investment horizon.

## RISK AND REWARD PROFILE



This indicator represents the risk and reward profile presented in the Key Investor Information Document. It is not guaranteed and may change during the month.

## CUMULATIVE PAST PERFORMANCE (INDEXED) AS AT 30.04.2019



## ROLLING PERFORMANCE (%) AS AT 30.04.2019

	1 month	QTD	YTD	1 Year	3 Years	5 Years	10 Years	Since Incep.
Fund	3.52	3.52	19.59	14.27	10.45	9.35	12.74	5.21
Index	3.77	3.77	17.10	4.61	7.73	5.65	9.73	2.49
Fund Volatility				13.61	12.07	13.43	12.69	14.26
Index Volatility				11.65	11.78	14.47	15.69	18.49

## CALENDAR YEAR PAST PERFORMANCE (%)

	2014	2015	2016	2017	2018
Fund	8.74	16.23	-2.62	12.82	-4.99
Index	6.84	8.22	2.58	10.24	-10.57

## ANNUAL PERFORMANCE (%) AS AT QUARTER END

	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2016	Q1 2017	Q1 2018
Fund	26.13	-7.38	13.21	0.68	14.12
Index	21.99	-13.71	16.95	-0.43	5.45

Performance data expressed in EUR

Index: MSCI Europe - Net Return. The index is used for comparative purposes only and the Fund does not seek to replicate the index.

## Past performance is not a reliable guide to future performance.

The calculation of performance data is based on the net asset value (NAV) which does not include any sales charges. If taken into account, sales charges would have a negative impact on performance.

The Morningstar Analyst Rating™ represents Morningstar analysts' opinion of a fund's relative investment merit. It is a forward-looking measure and identifies analyst conviction in a fund's long-term performance prospects relative to a relevant peer group.

The Morningstar Rating™ is an objective, quantitative measure of a fund's historical risk-adjusted performance relative to other funds in its category. The overall rating is a weighted combination of the three-, five- and ten-year ratings. The top 10% of funds will receive a 5-star rating and the next 22.5% receive a 4-star rating.

Please see risks and other important information on final page

All information and performance data is as of 30.04.2019 and is unaudited

Source: CAMIL / FactSet financial data and analytics, unless otherwise stated

Comgest Asset Management International Limited, 46 St. Stephen's Green, Dublin 2, Ireland - info@comgest.com - www.comgest.com

Net Asset Value (NAV):	€26.19
Total Net Assets (all classes, m):	€2,639.52
Number of holdings:	35
Average weighted market cap (m):	€57,400
Weight of top 10 stocks:	42.2%
Active share:	86.9%

Holdings exclude cash and cash equivalents.

## KEY INFORMATION

**ISIN:** IE0004766675  
**SEDOL:** 0722984  
**Bloomberg:** COMGREA ID  
**Domicile:** Ireland  
**Dividend Policy:** Accumulation  
**Fund Base Currency:** EUR  
**Share Class Currency:** EUR  
**Share Class Launch Date:** 15/05/2000  
**Index (used for comparative purposes only):**  
 MSCI Europe - Net Return

### Legal Structure:

Comgest Growth Europe, a sub-fund of Comgest Growth plc, is an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities (UCITS) compliant with European Directive 2014/91/EU

### Investment Manager:

Comgest Asset Management International Limited (CAMIL)

Regulated by the Central Bank of Ireland

### Sub-Investment Manager:

Comgest S.A.

(CSA)

Regulated by the Autorité des Marchés Financiers - GP 90023

Investment Team listed below may include advisors from affiliates within the Comgest group.

### Investment Team:

Arnaud Cosserat

Laurent Doblér

Franz Weis

Alistair Wittet

**Investment Manager's fees:** 1.50% p.a of the NAV

**Maximum sales charge:** 4.00%

**Redemption fee:** None

**Minimum initial investment:** EUR 50

**Minimum holding:** None

### Contact for subscriptions and redemptions:

RBC Investor Services Ireland Limited

Dublin\_TA\_Customer\_Support@rbc.com

Tel: +353 1 440 6555

Fax: +353 1 613 0401

**Dealing Frequency:** Any business day (D) when banks in Dublin and Luxembourg are open for business

**Cut off:** 12:00 pm Irish time on day D

An earlier deadline for receipt of application or redemption requests may apply if your request is sent through a third party. Please enquire with your local representative, distributor or other third party

**NAV:** Calculated using closing prices of D

**NAV known:** D+1

**Settlement:** D+3

## FUND COMMENTARY

Markets continued to rise in April taking the gains for the MSCI Europe index to +17.1% in Euro terms year-to-date (+14.8% in USD). Despite continued downgrades to growth, most recently by the IMF which now expects the global economy to grow 3.3% in 2019, markets have almost fully regained their losses of last year. The sharp recovery was triggered by a more supportive stance by global central banks, in particular the Federal Reserve. In contrast, earnings estimates in Europe continue to be revised downwards following a mixed first quarter results season.

Your portfolio outperformed the MSCI Europe index year-to-date. The performance has been underpinned by a strong earnings season for the portfolio's holdings, continuing the good momentum from last year. Among the companies that reported positive returns in April, L'Oreal posted a stellar +7.7% organic growth. The growth was supported by a buoyant Chinese consumer market which also saw LVMH and Hermes report strong numbers. The top detractors to performance came from the healthcare sector where proposals by a number of US Democratic candidates to implement a form of national healthcare spooked investors.

In April, for the first time in our history, we proposed a resolution at an AGM. With a view to helping break the governance impasse at EssilorLuxottica, we proposed, along with six other institutions, two new independent board members to be voted on at the upcoming AGM. Our decision to engage in such a manner reflects our conviction that the combination of these two world leaders can create significant value for all stakeholders, provided the current Board level disagreements can be resolved.

**The views expressed in this document are valid at the time of publication only, do not constitute independent investment research and should not be interpreted as investment advice. Remember that past performance is not a reliable guide to future performance.**

## RISKS

- There is no assurance that the investment objective of the Fund will be achieved.
- The value of shares and the income from them can go down as well as up and you may get back less than the initial amount invested.
- Changes in exchange rates can negatively impact both the value of your investment and the level of income received.
- A more detailed description of the risk factors that apply to the Fund is set out in the Prospectus.

## IMPORTANT INFORMATION

You should not subscribe into this Fund without having first read the Prospectus and the Key Investor Information Document ("KIID"). Tax applicable to an investment depends on individual circumstances. Depending on where you live, the Fund may not be available to you for subscription. Consult your financial or professional adviser for more information on investing and taxation.

The Prospectus, the KIID, the latest annual and interim reports and any country specific addendums can be obtained free of charge from the Investment Manager (at [www.comgest.com](http://www.comgest.com)) or the Administrator and from local representatives/paying agents including:

- United Kingdom: BNP Paribas Securities Services SCA, London Branch, Facilities Agency Services, c/o Company Secretarial Department, 10 Harewood Avenue, London, NW1 6AA. Investors in the United Kingdom WILL NOT have any protection under the UK Financial Services Compensation Scheme.
- Sweden: SEB Merchant Banking, Custody Services, Global Funds, RB6, Rissneleden 110, SE-106 40 Stockholm.
- Spain: Allfunds Bank S.A., c/Estafeta no. 6 (La Moraleja), Complejo Plaza de la Fuente, Edificip 3, 28109, Alcobendas, Madrid, Spain. The CNMV registration number of Comgest Growth plc is 1294.
- Switzerland: BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich.
- Portugal: Best Bank, Praça Marquês de Pombal, 3-3.º, 1250-161 Lisboa.

Further information or reporting may be available from the Investment Manager upon request.

Index Source: MSCI. The MSCI data is for internal use only and may not be redistributed or used in connection with creating or offering any securities, financial products or indices. Neither MSCI nor any other third party involved in or related to compiling, computing or creating the MSCI data (the "MSCI Parties") makes any express or implied warranties or representations with respect to such data (or the results to be obtained by the use thereof), and the MSCI Parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to such data. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any of the MSCI Parties have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

© 2019 Morningstar, Inc. All rights reserved. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its information providers; (2) may not be copied, adapted or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete or timely. Neither Morningstar nor its information providers are responsible for any investment decisions, damages or losses arising from any use of this information or any information provided in conjunction with it.