

Titulo

Fondos de Inversión Socialmente Responsables gestionados en España y en el extranjero: Análisis teórico y empírico.

Autor/a: Natalia Redondo Martín.

Universidad de Valladolid

Tutor/a José Miguel Rodríguez Fernández

Curso 2013-14

Máster en Cooperación Internacional para el Desarrollo



Resumen:

El objetivo de este estudio es analizar, dentro de los fondos de inversión socialmente responsables, si existen diferencias significativas según sean gestionados en España o gestionados en el extranjero. Para ello, después de hacer una revisión de la literatura relacionada con este campo de trabajo, se estudian once fondos domiciliados en España y catorce fondos domiciliados en el extranjero, aplicando una metodología tanto cualitativa como cuantitativa con datos de 2013 y principios de 2014, respectivamente. A partir de ahí, alcanzamos algunas conclusiones relevantes, dado que existen diferencias significativas entre ellos. Los fondos extranjeros gestionan más patrimonio y tienen más rentabilidad, volatilidad y eficiencia. Además, mantienen una gestión “agresivos”, al contrario de los españoles. Las diferencias legales sobre las normativas de los fondos dependen de los países donde están domiciliados, aunque la Unión Europea está intentando realizar una regulación unificada al respecto. Para terminar, se efectúan algunos comentarios acerca del futuro previsible que podría tener el sector a medio plazo, así como determinadas críticas que recibe.

Palabras clave:

Fondos de inversión. Finanzas éticas. Fondos socialmente responsables y éticos. Instituciones de Inversión Colectiva.

ÍNDICE DE CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN.....	5
1. Contextualización y justificación de la investigación.....	5
2. Objetivos, metodología y estructura del trabajo.....	6
II. FUNDAMENTOS CONCEPTUALES Y REVISIÓN DE LA LITERATURA.	8
3. Concepto, características y tipología de los Fondos de Inversión	8
1.1 Fondos de inversión libre o Hedge Funds.....	9
1.2 Fondos de inversión cotizados o ETF'S	10
1.3 Fondos de inversión éticos y solidarios	10
4. Regulación de los fondos de inversión: España y otros países europeos.....	13
5. Gestión y evaluación de la <i>performance</i> de los fondos de inversión.....	18
1.1 Patrimonio	19
1.2 Ratio de Sharpe.....	19
1.3 Volatilidad	19
1.4 Coeficiente de determinación (R^2).....	19
1.5 Beta.....	20
1.6 Ratio de costes netos	20
1.7 Alfa 3a.....	20
III. ANÁLISIS EMPÍRICO.....	21
1. Fuente de datos y muestra a utilizar.	21
2. Fondos socialmente responsables domiciliados y gestionados en España.....	22
3. Fondos socialmente responsables domiciliados y gestionados en el extranjero.....	27
4. Variables a estudiar	34
5. Estadística descriptiva.....	34
1.1 Patrimonio	34
1.2 Ratio de Sharpe.....	36
1.3 Volatilidad	38
1.4 Coeficiente de determinación R^2	40
1.5 Beta.....	42
1.6 Ratio de Costes Netos.....	44
1.7 Alfa 3a.....	46
6. Comparación de los fondos gestionados en España y en el extranjero.....	48

1.1	Patrimonio	48
1.2	Ratio de Sharpe	50
1.3	Volatilidad	52
1.4	Coefficiente de determinación o R2	53
1.5	Beta.....	55
1.6	Ratio de costes netos	56
1.7	Alfa 3a.....	58
7.	Estadística descriptiva. Análisis de la cartera.....	59
IV.	FUTURO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLES Y CRÍTICAS.....	66
1.	El futuro de los fondos de inversión socialmente responsable.....	66
2.	Críticas a los fondos de inversión socialmente responsable.....	67
V.	CONCLUSIONES.....	69
VI.	Bibliografía	71
VII.	ANEXO	74
1.	Anexo 1. Fichas detalladas de los fondos.....	74
	Ficha 1. BBVA BOLSA DESARROLLO SOSTENIBLE, FI.....	74
	Ficha 2. COMPROMISO FONDO ETICO, FI	77
	Ficha 3. ESAF GLOBAL SOLIDARIO, FI.....	81
	Ficha 4. KUTXABANK FONDO SOLIDARIO, FI	85
	Ficha 5. FONENGIN ISR, FI	88
	Ficha 6. MICROBANK FONDO ECOLOGICO, FI.....	92
	Ficha 7. MICROBANK FONDO ETICO, FI	96
	Ficha 8. MICROBANK FONDO ETICO GARANTIZADO, FI	100
	Ficha 9. SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI	103
	Ficha 10. SANTANDER RESPONSABILIDAD CONSERVADOR, FI.....	106
	Ficha 11. SANTANDER SOLIDARIO DIVIDENDO EUROPA, FI	110
	Ficha 12. AMUNDI TRÉSO EONIA ISR DP	114
	Ficha 14. Groupama Crédit Euro ISR I	120
	Ficha 15. Groupama Crédit Euro ISR N	122
	Ficha 16. Groupama Crédit Euro ISR F	126
	Ficha 17. Pioneer Funds - Global Ecology A EUR ND	129
	Ficha 18. Pioneer Funds - Global Ecology A USD ND.....	132
	Ficha 19. Pioneer Funds - Global Ecology C EUR ND.....	135
	Ficha 20. Pioneer Funds - Global Ecology H EUR ND	139
	Ficha 21. Pioneer Funds - Global Ecology I EUR ND.....	142

Ficha 22. Pioneer Funds Global Ecology I USD ND.....	145
Ficha 23. UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P-acc	149
Ficha 24. UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) P - acc.....	152
Ficha 25. UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) Q - acc.....	155
2. Anexo 2. Análisis empírico.....	159
PATRIMONIO	159
RATIO DE SHARPE	160
VOLATILIDAD.....	161
COEFICIENTE DE DETERMINACIÓN. R2.....	162
BETA 164	
RATIO DE COSTES NETOS.....	165
ALFA 3a166	
ANÁLISIS DE LA CARTERA	168

I. INTRODUCCIÓN.

1. Contextualización y justificación de la investigación.

Las finanzas éticas nacen con la finalidad de impulsar una transformación social y financiera, pero sin olvidar la rentabilidad que hace posible asegurar la continuidad de las empresas y pagar unos ciertos rendimientos a los inversores. Así, las distintas instituciones financieras encargadas de captar y canalizar el ahorro hacia la inversión pueden facilitar una oferta de instrumentos financieros para satisfacer las demandas de ahorradores que se vean atraídos por los valores y objetivos de dichas finanzas éticas, a la vez que de este modo pueden conseguir recursos financieros determinadas empresas, entidades, instituciones, etc., que se caractericen por un perfil de responsabilidad social suficientemente contrastado.

Dentro de esas finanzas éticas existen figuras de canalización del ahorro hacia la inversión que, como en las finanzas tradicionales, se denominan instituciones de inversión colectiva (IIC), dentro de las cuales encontramos a los fondos de inversión.

Igual que el consumo puede ser un acto en el que se premie o se castigue a una empresa por sus comportamientos percibidos, los fondos de inversión y sus decisiones son relevantes para las empresas, sobre todo para las grandes corporaciones que cotizan en bolsa, e incluso para los Estados, puesto que mueven grandes cantidades de dinero. Así, los fondos de inversión van más allá de su función intrínseca de reunir un patrimonio y conseguir rentabilidad, pues a esta función pueden unir la de “premiar o castigar” ante determinadas actitudes o comportamientos de esas corporaciones o Estados necesitados de financiación. Además, también pueden satisfacer las preferencias de ahorradores con unos principios o una sensibilidad hacia la responsabilidad social corporativa (RSC) y las finanzas éticas, quienes a través de algunos fondos de inversión pueden realizar inversiones y gestionar sus ahorros de una forma no conflictiva con sus principios o forma de vida, dado que esos fondos aplican unos ciertos criterios éticos a la hora de seleccionar y decidir el destino final de sus recursos financieros.

Por lo tanto, la justificación del presente trabajo viene dada por el interés del tema general de las finanzas éticas y, específicamente, de las inversiones socialmente responsables (ISR), dentro de las cuales se sitúan los fondos de inversión denominados responsables o éticos, que aquí son el objeto central de atención. Parece apropiado intentar conocer mejor las finanzas éticas en su faceta de los fondos de inversión de ese tipo, para animar su actividad y desarrollar entre los ahorradores una cultura financiera con unos valores y orientaciones al

menos algo distintos a los tradicionales. Objetivos, metodología y estructura del trabajo.

2. Objetivos, metodología y estructura del trabajo.

El objetivo fundamental de lo que sigue es analizar, dentro de los fondos de inversión socialmente responsables comercializados en España, si existen diferencias significativas según sean gestionados en España o gestionados en el extranjero.

Para ello, después de hacer una revisión de la literatura general relacionada con los fondos de inversión, se estudian once fondos domiciliados en España y catorce fondos domiciliados en el extranjero, aplicando una metodología tanto cualitativa como cuantitativa.

A estos efectos, la lista de fondos analizados procede de las tablas presentadas por Escolano (2010, págs. 11 y ss.), descartando las sociedades de inversión de capital variable (SICAV) y los fondos de inversión sin actividad en enero de 2014. A continuación, los datos relativos a los fondos españoles estudiados proceden de la información que facilita la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en su página *web*, donde se puede obtener los detalles del registro y actividad de cada fondo, así como los informes de las auditorías anuales a las que están sometidos (CNMV, 2014). Para los fondos extranjeros (son fondos europeos, en concreto están domiciliados en Luxemburgo y Francia), se han utilizado datos de libre acceso procedentes de dos consultoras especializadas, Morningstar y VDOS, además de consultar en las diferentes gestoras de cada fondo cuando se ha necesitado contrastar información. Por lo tanto, toda la información sobre los fondos procede principalmente de esas tres fuentes. Además, en un punto final del trabajo se ha utilizado la base de datos Asse4, comercializada por Thomson Reuters. Esta base está especializada en puntuar o calificar la responsabilidad social de las empresas. Ha servido para contar con esa información en lo referente a determinadas empresas en las que invierten los fondos de inversión socialmente responsables analizados.

Los datos cualitativos de los fondos pertenecen al año 2013, mientras que sus datos cuantitativos corresponden al primer trimestre de 2014, por motivos de actualización de datos, ya que se van calculando periódicamente y no era posible el acceso a ese tipo de datos para de 2014. Las puntuaciones de la base Asset4 son de 2012.

Los datos cuantitativos de los fondos son objeto de análisis primero con estadística descriptiva. Después, se recurre al contraste estadístico de medias para comparar los fondos gestionados en España y los gestionados en el extranjero.

La estructura del presente trabajo es la siguiente. En primer lugar, en el epígrafe II se expone una descripción tanto del sector en general como de diferentes aspectos concretos

relacionados con los fondos de inversión socialmente responsables (ISR), a través de una revisión bibliográfica. A continuación, en el epígrafe III se presenta el análisis empírico realizado, en el que se exponen los datos de cada fondo en los apartados 2 y 3, para luego realizar un análisis estadístico de las variables estudiadas. Ante todo de forma individual y luego de forma comparada, para terminar en el apartado 7 con un análisis de la cartera de los diferentes fondos ISR. En el epígrafe IV, se expone tanto el futuro a medio plazo como las críticas que se realizan en este tipo de fondos. Finalmente, en el epígrafe V figuran algunas conclusiones. El trabajo de completa con la bibliografía utilizada y un amplio anexo de información adicional.

II. FUNDAMENTOS CONCEPTUALES Y REVISIÓN DE LA LITERATURA.

A través de la literatura de distintas fuentes que se detallan durante el texto, haremos un repaso por los fundamentos teóricos relacionados con los fondos de inversión y en especial con los fondos ISR.

3. Concepto, características y tipología de los Fondos de Inversión

Antes de definir los fondos de inversión, debemos prestar atención al concepto de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) detallada en el art. 1 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre¹ en el que se define que “1. Son Instituciones de Inversión Colectiva aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. 2. Las IIC revestirán la forma de sociedad de inversión o fondo de inversión. 3. Las IIC podrán ser de carácter financiero o no financiero, en los términos establecido en el título III de esta Ley.”

Además establece una clasificación de las IIC, nos encontramos por tanto con:

- IIC de carácter financiero
 - Sociedades Anónimas con personalidad jurídica:
 - Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Fijo (SIM)
 - Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable (SIMCAV)
 - Patrimonios sin personalidad jurídica²:
 - Los Fondos de Inversión Mobiliarios (FIM)
 - Los Fondos de Inversión en Activos del Mercado Monetario (FIAMM)
 - Instituciones de Inversión Colectiva especializadas
 - Otras instituciones que capten públicamente fondos para gestionarlos, siempre que el resultado del inversor aparezca vinculado a los rendimientos colectivos.
- IIC de carácter no financiero:
 - Sociedades de Inversión Inmobiliaria (SII)
 - Fondos de Inversión Inmobiliaria (FII)
 - Otras instituciones

¹ Última actualización publicada el 30/10/2013.

² La actual normativa en el artículo 29 de la Ley 35/2003 recoge la existencia exclusiva de Fondos de Inversión.

De forma general, se puede afirmar que los fondos de inversión son “patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores (partícipes), incluidos entre ellos otras IIC, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto 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.” (Ferruz Agudo y Vargas Magallón, 2008 pág. 13).

Con la Ley 35/2003 aparecen nuevas figuras de fondos de inversión, los fondos de inversión libre, fondos de inversión cotizados o *Exchange Traded Funds* (ETF'S) y fondos de inversión éticos y solidarios (éstos últimos objeto del presente estudio) que se detallan de forma individual a continuación.

1.1 Fondos de inversión libre o Hedge Funds.

Las características principales de estos fondos son:

- Desembolso mínimo de 50.000€.
- Para inversores cualificados, en el sentido que recoge y define en el art. 9 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre.
- Mínimo de 25 participantes.
- El valor liquidativo del fondo, las suscripciones y reembolsos se calculan de forma trimestral, salvo excepciones en que será semestral. Para las suscripciones y los reembolsos se puede dar un aviso previo.
- Tiene un periodo mínimo de permanencia.
- Siempre que se cumpla el art. 23 de la Ley 35/2003, en el que se hace referencia a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia, tiene la posibilidad de invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea su naturaleza.
- Existe un registro específico de la CNMV para estos fondos.

Dentro de éstos existen los fondos de fondos de inversión libre (FFIL), fondos que invierten la mayoría de su patrimonio en otros fondos de inversión libre cuya regulación se recoge en el art. 44 del Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que remodifica el Reglamento por el que se desarrolla la ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

1.2 Fondos de inversión cotizados o ETF'S

La CNMV detalla en el folleto explicativo que publica sobre esta tipología de fondos, que la política de inversión es la de “reproducir un índice. Las participaciones de estos fondos se negocian en las bolsas de valores igual que si se tratara de acciones” (CNMV, 2014).

Las principales características de estos fondos son:

- Fácil acceso para todo tipo de inversores, la contratación se efectúa a través de los mismos intermediarios financieros que para los títulos de renta variable, y los importes mínimos de participación suelen ser pequeños capitales.
- Su liquidez es mayor a la del resto de fondos de inversión ya que funcionan igual que las acciones negociadas en Bolsa.
- Su horario de negociación es el mismo que el de la Bolsa.
- Tienen una fiscalidad diferente a la del resto de fondos, se rigen por el régimen general de la venta o transmisión de acciones.
- Tienen un alto grado de transparencia ya que el valor liquidativo se difunde mientras se pueden negociar.
- Los gastos de intermediación y las comisiones de administración y depósito suelen ser inferiores al resto de fondos de inversión tradicionales.
- La diversificación es más sencilla.
- Los inversores reciben dividendos además de rentabilidad.

1.3 Fondos de inversión éticos y solidarios.

Los fondos de inversión éticos y socialmente responsables nacen de un objetivo, el realizar inversiones que potencien la actitud positiva de las empresas en relación con el medio ambiente, el desarrollo de energías alternativas y la defensa de los derechos humanos.

El primer fondo de este tipo nace en Suecia en 1965, con el Ansiar Aktiefond Sverige. En España no llegaría hasta 1997, con el Ahorro Corporación Arco Iris F.I.M.; y dos años después en 1999, empiezan a surgir la mayoría de los fondos éticos y solidarios en España, (Ferruz Agudo y Vargas Magallón, 2008 pág. 61).

El 15 de noviembre de 1999, la Comisión Ética de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (INVERCO) emitió una circular en la que explicaba las denominaciones “ético”, “ecológico” o cualquier otra que pueda incidir en la responsabilidad social, para poder diferenciar dos categorías: “Los fondos éticos o socialmente responsables son aquellos que seleccionan sus carteras con criterios de responsabilidad social y definen un ideario ético, y los fondos solidarios se caracterizan por destinar parte de las comisiones de gestión cargadas por el fondo a alguna organización social” (Ferruz Agudo y Vargas Magallón, 2008 pág. 62)

A estos efectos, se aplican determinados procedimientos en las decisiones de inversión. Debemos contextualizar por tanto la inversión socialmente responsable. Para poder dar una definición de Inversión Socialmente Responsable (ISR) se debe prestar atención a la evolución del concepto, debido a que éste no es un concepto estático, si no un concepto en evolución. Incluso es diferente dependiendo del país que estemos hablando.

El Eurosif o Foro Europeo de Inversión Sostenible (*European Sustainable Investment Forum*) a finales de 2011 abrió un debate con la finalidad de determinar la definición de ISR. El resultado de esto fue “la definición de siete estrategias que engloban todos los criterios utilizados por los gestores de activos que incorporan la sostenibilidad y la responsabilidad en sus decisiones de inversión o tienen en cuenta aspectos ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno) de diversas maneras y formas. Estas son:

1. Inversión en fondos temáticos, es decir, especializados.
2. Selección de las estrategias de inversión *best-in-class* (mejores compañías de cada sector).
3. Exclusión de valores del universo de inversión.
4. Filtro basado en normas internacionales ASG.
5. Integración de los factores ASG en el análisis financiero.
6. Diálogo activo, activismo accionario y votación sobre cuestiones de sostenibilidad.
7. Inversión de impacto.”

Además, en este foro se puntualiza “el conjunto de estas estrategias forman la nomenclatura de inversión responsable o IR mientras que la suma de las estrategias 1, 2 y 4 componen, la inversión socialmente responsable o ISR”.

Se ha elaborado una definición más sencilla de la ISR, sobre la base de lo recogido anteriormente. Así se establece que “es una inversión que considera tanto criterios financieros (rentabilidad-riesgo al igual que la inversión tradicional) como criterios extra-financieros (los denominados criterios ASG: medioambientales, sociales y de buen gobierno) en los procesos de análisis y toma de decisiones de inversión, así como también en el ejercicio de la propiedad activa (ejercicio de los derechos políticos inherentes a determinados activos financieros), sin tener por ello una menor rentabilidad.” (Informe Spainsif, 2012, pág. 8).

En un primer momento, la ISR se consideraba más como un alegato social o una herramienta para influir en los compartimientos sociales o medioambientales de las diferentes empresas. Los primeros fondos de inversión que aparecen están ligados a diferentes acontecimientos, como *Pax Global Fund* en Estados Unidos en 1968 con la guerra de Vietnam, o fondos que surgen de forma posterior en relación con el comercio con el régimen del *apartheid* en Sudáfrica. También han ido apareciendo fondos religiosos. Poco a poco los mercados financieros toman conciencia de que la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) es una forma de indicar la calidad de la gestión y gobierno de una empresa y de su posible evolución. Por lo tanto, esta RSC crea un valor adicional para el accionista. Pero esta creación de valor no sólo existe para el accionista. Esta RSC genera una rentabilidad conocida como el “alfa ético”, que no es otra cosa que la creación de valor que generan las empresas con RSC por diversas partes interesadas, ya que logran confianza con sus clientes, aumenta la demanda, atrae, y retiene, sus recursos humanos y reduce, al mínimo los riesgos sociales y medioambientales, lo que hace que disminuya también su coste de financiación. Así, se empieza a desarrollar la ISR en los mercados financieros llegando a la situación actual.

La evolución de los fondos éticos y solidarios tanto en España como en Europa, no sólo haciendo referencia al número de fondos sino también al patrimonio que gestionan, ha ido en aumento. Para poder hacernos una idea, en la Unión Europea se gestionaban en 2007 2.153 miles de millones de euros (€) que pasaron a ser 3.800 miles de millones de € en 2009 (Albareda y Balaguer, 2011, pág. 21). Así, y de forma abreviada, el total de activos en fondos ISR domiciliados en Europa, en junio de 2012, eran un total de 94.773 millones de euros (Spainsif, 2013, pág. 10).

Mientras tanto en 2009 el mercado español de ISR gestionaba 33,3 millones de €, que en 2011 pasaron a ser 57 millones de €, es decir, sufrió un aumento del 71% (Spainsif, 2012, pág. 10).

4. Regulación de los fondos de inversión: España y otros países europeos.

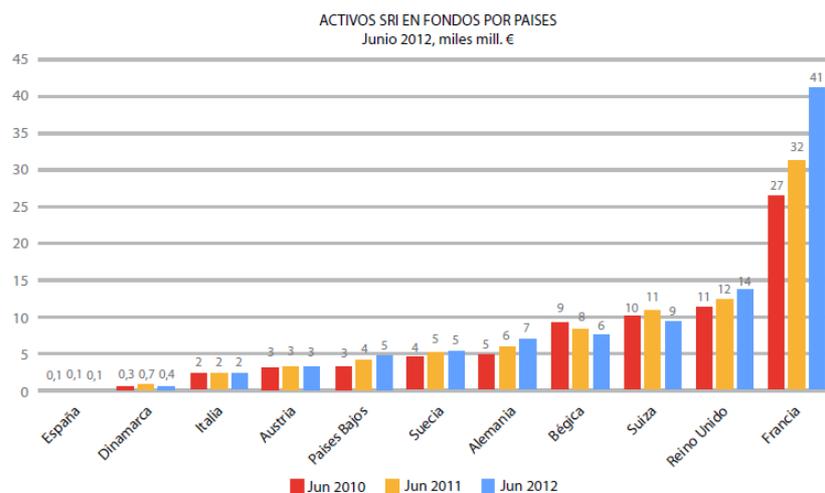
Para poder describir la regulación de los fondos ISR, debemos prestar atención primero a la situación actual del sector. Los últimos informes, como el publicado en 2013 por Spainsif, y que será el consultado en las siguientes líneas, nos ayuda a tener así una visión, tanto en conjunto del sector europeo como individual de los diferentes mercados nacionales que lo componen (Spainsif, 2013).

La ilustración 1, nos ayuda a describir este sector. Así vemos que en España el sector no es tan relevante como en otros países, como por ejemplo Francia, que no sólo es el país donde más han crecido este tipo de fondos, si no el que más fondos ISR tiene, aunque la importancia de los fondos no está influida como cabe esperar por la legislación propia de cada país, es decir, no se cumple que cuanto más relevante es este sector más desarrollo legislativo hay, como veremos a continuación.

Resulta importante destacar, a la hora de describir el sector, que en los últimos años no siempre ha crecido el sector como en el caso de Francia o los Países Bajos, existen países donde el sector ha bajado como en Bélgica o Suiza, y países donde se puede afirmar que se ha mantenido de forma estable en estos últimos 3 años, como el caso español o italiano. Esto se debe a las diferentes características propias de cada mercado.

El caso francés es llamativo y representa el 44% del mercado europeo. Se ha producido una llamada conversión, por la que fondos tradicionales se han convertido en fondos ISR, consiguiendo así, no sólo reputación, sino también economías de escala, que hacen que el sector tenga tanto peso. Este proceso se ha realizado principalmente por las gestoras de los fondos y como viene siendo habitual, los fondos ISR todavía no son lo suficientemente visibles para la totalidad de los inversores. Además, esta ISR tiene alguna peculiaridad como la existencia de exclusiones significativas; por ejemplo, la pena de muerte no está excluida de la ISR. (Spainsif, 2013, pág. 13), es decir, se permite invertir en deuda pública de países como Estados Unidos, Rusia, China o Japón donde está vigente la pena de muerte.

Ilustración 1. Fondos ISR europeos



Fuente: Vigeo, Green, Social and Ethical Funds in Europe. 2012 Review

Fuente: Spainsif 2013

Siguiendo con la descripción del mercado ISR francés, nos encontramos en un gran mercado de ahorro, con una gran demanda ISR institucional y pública, donde se puede poner como ejemplo el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, además de que esta conciencia ISR no sólo existe en las diferentes gestoras francesas sino también en los inversores. El estado francés, tiene diferentes leyes que afectan a la ISR, como la Ley de julio de 2010 sobre la financiación de actividades relacionadas con armas y el art. 224 de la Ley de julio de 2012 (Grenelle II), donde se obliga a las sociedades de gestión de patrimonios a realizar un informe anual en el que se detalle la relación de éstos con el desarrollo sostenible. Los arts. 225 y 226 extienden los principios ASG a PyMEs, empresas públicas y empresas no cotizada. Los planes de ahorro salarial, promovidos por el Comité de los principales sindicatos franceses. En junio del 2013, se hizo una propuesta al gobierno sobre “responsabilidad y desenvolvimiento de las organizaciones”. También se otorgan etiquetas a los Planes de Ahorro Salarial que se realizan con ISR y además existen planes de impulsar la ISR desde las instituciones públicas.

El mercado holandés difiere significativamente de éste, ya que la inversión institucional no se realiza a través de fondos de inversión. En Holanda no existe una legislación específica sobre la ISR. Pero si encontramos un Decreto de *Dutch Market Abuse* donde se obliga a “evitar que cualquier institución financiera holandesa preste apoyo directo a cualquier empresa nacional o extranjera que produzca, venda o distribuya bombas racimo”. En 2007, se publicó, a través de las asociaciones holandesas de sistemas de pensiones, un manual sobre la ISR, además de un Código de inversión responsable aprobado por la Asociación de Aseguradores de Holanda

En Alemania, la legislación de la ISR tampoco está muy desarrollada. Existen diferentes normativas que regulan la RSC donde las gestoras deben informar sobre criterios no financieros. Aunque desde 2010 ha adoptado una estrategia nacional de RSC, con lo que se hace más visible, aunque es importante el código de la Asociación de Gestores de Patrimonios (BVI) donde se establece un posicionamiento sobre la ISR.

Austria tiene la particularidad de las certificaciones. Una sobre sostenibilidad de los sistemas de pensiones de empleo y fondos para el fin de la relación laboral, proporcionada por la Sociedad Austriaca por el Medioambiente y la Tecnología (ÖGUT). Son ocho instituciones las que tienen este certificado. Otro símbolo de calidad ambiental para cualquier producto es el que otorga el Estado a través de lo que denomina *Umweltzeichen* que se concede cuando se cumplen unos criterios, tanto positivos como de exclusión.

En Bélgica, como ya se ha explicado en líneas anteriores cuentan con una asociación de gestión de patrimonios. Este proyecto, surge de la Federación del Sector Financiero establece una metodología y unas recomendaciones en torno a la ISR. Este mercado suele estar orientado a principios de exclusión. Además, existe legislación en la que se prohíbe a los gestores invertir en armamentos como minas anti persona o las bombas de racimo, y armamento con uranio empobrecido. También existen diferentes iniciativas locales para promover la ISR, además de la Asociación de Gestoras de Patrimonios de Bélgica (BEAMA) con una metodología ISR consolidada.

Dinamarca no posee legislación al respecto. Se guía por los principios de inversión responsable de la ONU (UNPRI), o influencias de diferentes movimientos de presión, y el sector de las ONG, ya que ejercen un gran poder en el país.

Finlandia al igual que otros países nórdicos, no tiene desarrollada una legislación sobre la ISR. Ésta simplemente se realiza a través de comportamientos de exclusión.

En Italia los fondos de pensiones juegan un papel primordial en el desarrollo de este mercado y la gestión de los patrimonios prácticamente no utiliza la ISR, aunque existe una declaración sobre ISR de la que todavía está pendiente un análisis sobre si ha sido relevante o no. La legislación del país no es muy extensa. Encontramos el Decreto Legislativo 252/2005 en el que los planes de pensiones deben incluir su posición ante los aspectos ASG. En los art. 89 y 90 de la normativa nº 16190/2007 se establece la obligación de informar de forma pública sobre los productos ISR; también existe una normativa similar para los servicios aseguradores (nº 35/2010). La *Carta dell' Investimento Sostenibile e Responsabile de la F. I. italiana* es un acuerdo coherente con la estrategia de la Unión Europea en RSC, firmado en junio de 2012 por los representantes de la Asociación Italiana de Banca, la de Aseguradores de Italia y la de gestores de inversiones y su Federación (FeBAF).

Como en otros países nórdicos, en Noruega y Suecia no existe un marco legal formal sobre la ISR, sino que son diferentes entidades públicas o privadas las que determinan la ISR.

En Suiza, la Constitución establece en su art. 73 que “la Confederación y los Cantones actuarán para alcanzar una equilibrada y sostenible relación entre la naturaleza, y en especial su capacidad de renovación, y las demandas de su utilización por el ser humano.” Además, desde el Gobierno suizo, parte de las inversiones de la seguridad social se efectúan con criterios ASG. Y ha ratificado el tratado internacional de prohibición de munición de racimo además de prohibir financiar este tipo de armas. La Normativa *BVV 1* establece la obligatoriedad de que los fondos de pensiones fijen reglas para ejercer los derechos como accionistas además el “Libro Blanco” establece el proceso para convertir a Suiza en un centro financiero sostenible mundial.

Reino Unido es pionero con el *UK Stewardship Code*, que sirve como base a la legislación europea. Este código de adhesión voluntaria, desarrolla las responsabilidades como inversores respecto a las compañías donde se invierte y su control. Además, ratificó en 2010 el acuerdo de prohibición de financiación de munición de racimo. También nos encontramos con el informe *Advising Clients on Social Investment*, sobre la forma de asesorar, ya que analiza la relación de la ISR y la adecuación al inversor. La Normativa del 2005 sobre el Sistema de Pensiones de Empleo en que se aplica el principio de informar o explicar y el *NEST* en el que por defecto se aplica la ISR a todos los activos del sistema de pensiones de empleo, sirviendo de regencia para el sector.

En España, como se ha comentado en apartados anteriores la actual ley que regula las IIC son la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva cuya última actualización publicada ha sido el 30/10/2013 y el Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que se modifica el Reglamento de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. Además existen las RD 1309/2005 y RD 362/2007 surgidas por la necesidad de adaptar al sistema español dos directivas comunitarias, la 107/2001 y 108/2001 de las IIC.

La madurez del sistema español en regulación de IIC queda patente en la regulación del sector, basadas en tres principios básicos (Ferruz Agudo y Vargas Magallón, 2008 pág. 109)

- Liberalización de la política de inversión.
- Reforzar la protección de los inversores.
- Perfeccionar el régimen de intervención administrativa.

De forma resumida, existen diferentes niveles de regulación en el entorno europeo. Así se localizan: incentivos legales, la promoción de estándares, el desarrollo de etiquetas o certificaciones y los acuerdos sectoriales.

Encontramos incentivos legales del gobierno británico, por ejemplo, para la ISR. Asociaciones como la ya mencionada Asociación de Gestoras de Bélgica que promueven estándares. Certificaciones como por ejemplo la *LuxFLAG*, o *Novethic* en Francia. O diferentes acuerdos sectoriales como la *Carta dell'Investimento Sostenibile e Responsabile della Finanza Italiana* de 2012 en Italia.

A la hora de normativizar estos fondos ISR, han aparecido diferentes consensos en los que se detalla que esta regulación debería tener unos objetivos preestablecidos:

“- Definiciones o clasificaciones homogéneas, y en su caso mínimas, sobre los diferentes productos ISR y sus estrategias.

- Transparencia en el valor y el impacto de los productos ISR en relación con los clientes y la sociedad en general.

- Normas sobre comprobaciones de la política ISR.

- Transparencia sobre las metodologías seguidas, las comprobaciones y las normas sobre la rendición de cuentas de los procesos de Inversión.” (Spainsif, 2013, pág. 18).

En la Unión Europea nos encontramos con una legislación que utiliza como modelo el *UK Stewardship Code*, en concreto nos encontramos con el Libro Verde de la Comisión Europea de 2001 para “promover un Marco Europeo para la Responsabilidad Social Corporativa”, una Directiva de 2003 sobre las cuentas anuales y consolidadas, en la que se menciona la necesidad de informar sobre los aspectos de ASG. La Directiva 2010/43/EU por la que las gestoras deben informar de sus estrategias de voto. La estrategia de la UE en materia de RSC que va de 2011 a 2014, el Código de Transparencia ISR europeo de Eurosif e iniciativas sobre información y comunicación de la RSC. En abril de 2014 se ha aprobado una Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre la diversidad por parte de determinadas grandes sociedades y determinados grupos. En ella, las empresas que tengan más de 500 trabajadores deben informar sobre políticas, riesgos y resultados relacionados con el medio ambiente, aspectos laborales y sociales, derechos humanos, anticorrupción y la diversidad en los consejos de administración. Será interesante ver la aplicación y la evaluación de esta Directiva en los diferentes países miembros (Revista de Derecho del Mercado Financiero, 2014).

Se puede afirmar, que estamos ante poca normativa oficial, y una gran autogestión, como por ejemplo, la ya mencionada metodología de la Asociación Belga de Gestores de Patrimonios. (Spainsif, 2013 pág. 16).

En definitiva y como es siendo habitual, el desarrollo de estas normas está determinado por las directivas europeas, que una vez publicadas se desarrollan en los diferentes países de la Unión Europea.

5. Gestión y evaluación de la *performance* de los fondos de inversión.

Las características que se tienen en cuenta de forma habitual para evaluar los fondos de inversión son tres: rentabilidad, riesgo y liquidez.

Ello suele hacerse a través de diferentes variables y ratios que se detallan a continuación y que serán analizadas de forma individual y conjunta para los diferentes fondos de inversión seleccionados para este estudio. A estos efectos, todas las definiciones y metodologías utilizadas en las siguientes líneas son las proporcionadas por Morningstar.

1.1 Patrimonio

El patrimonio de un fondo hace referencia al volumen de unidades monetarias que gestiona dicho fondo. En concreto cuando hablemos de patrimonio estará medido en miles de millones de la divisa en la que está denominado el fondo.

1.2 Ratio de Sharpe

Este ratio expresa la rentabilidad que se obtiene por cada unidad de riesgo soportado por el fondo.

El valor numérico de este ratio, indica, en términos de rentabilidad, que mientras mayor sea el índice de Sharpe, mejor es la rentabilidad del fondo comparado directamente a la cantidad de riesgo que se ha asumido en la inversión, si el valor fuera negativo indicaría un rendimiento inferior a la rentabilidad sin riesgo, si es inferior a uno, el rendimiento del activo es inferior al riesgo que se está asumiendo en esa inversión. Por lo tanto, cuando la volatilidad del fondo es grande, se asume más riesgo y el ratio de Sharpe, a no ser que el rendimiento del fondo en concreto compense esa mayor rentabilidad, será menor. (Trullols J. 2013)

El ratio de este tipo utilizado en este análisis detalla que se calcula con los datos de los últimos 36 meses, dividiendo el exceso de rentabilidad obtenida por el fondo (respecto al activo sin riesgo) por la desviación estándar de esos excesos de rentabilidad.

1.3 Volatilidad

La volatilidad de un fondo es similar a la desviación típica de una cartera. La desviación típica de un fondo se utiliza para determinar el riesgo del mismo, ya que indica si la rentabilidad se ha desviado de su media. Por lo tanto, una alta desviación típica supone que el fondo tiene un riesgo alto, es decir, mucha volatilidad, y al contrario, una desviación típica baja supone un riesgo bajo, es decir, estabilidad en el fondo. Morningstar detalla sobre la volatilidad que la desviación típica se expresa, como la rentabilidad, en porcentaje. Se calcula con las rentabilidades de los últimos 36 meses (o 3 años).

1.4 Coeficiente de determinación (R^2)

La R cuadrado es el coeficiente que determina la proporción de variación de los resultados, es decir, el porcentaje de variación de rentabilidad del fondo de inversión que puede ser explicado por la rentabilidad de su índice de referencia. Si tomamos, por ejemplo, un fondo, que siga muy cerca al índice IBEX 35 y hacemos una regresión respecto a ese índice, obtendremos un R^2 igual a 1 o, por lo menos, muy próximo a 1. Esto significa que prácticamente todas las fluctuaciones de rentabilidad del fondo pueden explicarse por la

evolución del índice en cuestión. Es decir, si R2 es igual a 1 significa que su rentabilidad es igual al índice de referencia.

1.5 Beta

Beta mide la sensibilidad del fondo a los movimientos del mercado. La beta del mercado es igual a 1,00 por definición. Una beta de por ejemplo 1,10 significa que el fondo o la acción ha tenido, de media, una rentabilidad un 10% superior al rendimiento del mercado cuando éste subía, pero un 10% peor que el mercado cuando este bajaba. De la misma forma una beta de por ejemplo 0,85 indica que el fondo ha tenido un comportamiento un 15% peor que el mercado cuando este se movía al alza y un 15% mejor que el mercado cuando este se movía a la baja.

1.6 Ratio de costes netos

El ratio de costes netos es aquel en el que se reflejan todos los gastos y comisiones relacionadas con el fondo, se calcula dividiendo todos los gastos asociados a la gestión y comercialización del fondo entre su patrimonio. Cuanto mayor sea, más gastos tiene ese fondo para el inversor. Valores para este ratio próximos a 0 significa que el gestor busca una eficiencia en su inversión.

1.7 Alfa 3a

Alfa mide la rentabilidad (positiva o negativa) que obtiene el fondo debido a las decisiones del gestor, no a la evolución del mercado. Este alfa ayuda a valorar la gestión del fondo y si añade valor al fondo o no. Cuanto mayor sea su valor, mayor es el valor añadido por el gestor al mismo.

III. ANÁLISIS EMPÍRICO.

A continuación se muestra el análisis empírico realizado de 25 fondos de inversión, con datos extraídos de la CNMV, Morningstar (analista independiente de inversión <http://www.morningstar.es/es/>) y VDOS (consultora de información sobre fondos de inversión, sociedades de inversión, IIC extranjeras y planes de pensiones de España <http://www.vdos.com/es/>) y analizados a través de Statgraphics. El estudio presenta en un primer momento el análisis de las variables de forma unidimensional y en un segundo momento estas mismas variables comparadas entre los fondos que se gestionan y comercializan en España y los que no.

1. Fuente de datos y muestra a utilizar.

Después de una revisión bibliográfica, no se encuentran listas determinadas y cerradas de los fondos que se denominan socialmente responsables, por lo que, basándonos en la tabla del Análisis Cualitativo de los Fondos de Inversión Socialmente Responsables comercializados en España (Escolano, 2010, pág. 11 y siguientes), y utilizando los datos que facilita la CNMV de los fondos que se comercializan y gestionan en España, y utilizando los datos que las dos consultoras especializadas Morningstar y VDOS. Nos ha llevado a la siguiente muestra dividida entre los fondos que están domiciliados y gestionados en España y los que están domiciliados y gestionados en el extranjero. En particular los datos a analizar son:

11. Lista:

- BBVA BOLSA DESARROLLO SOSTENIBLE, FI
- COMPROMISO FONDO ETICO, FI
- ESAF GLOBAL SOLIDARIO, FI
- FONENGIN ISR, FI
- KUTXABANK FONDO SOLIDARIO, FI
- MICROBANK FONDO ECOLOGICO, FI
- MICROBANK FONDO ETICO, FI
- MICROBANK FONDO ETICO GARANTIZADO, FI
- SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI
- SANTANDER RESPONSABILIDAD CONSERVADOR, FI.
- SANTANDER SOLIDARIO DIVIDENDO EUROPA, FI

14. Lista:

- AMUNDI TRESO EONIA ISR DP
- AMUNDI TRESO EONIA ISR E
- Groupama Crédit Euro ISR I
- Groupama Crédit Euro ISR N
- Groupama Crédit Euro ISR F
- Pioneer Funds - Global Ecology A EUR ND
- Pioneer Funds - Global Ecology A USD ND

- Pioneer Funds - Global Ecology C EUR ND
- Pioneer Funds - Global Ecology H EUR ND
- Pioneer Funds - Global Ecology I EUR ND
- Pioneer Funds - Global Ecology I USD ND
- UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P-acc
- UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) P - acc
- UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) Q – acc

Primero se presentan de forma resumida en el texto y de forma detallada en el anexo I, los datos y características de cada fondo. Posteriormente se analiza de forma estadística, dividido por las dos grandes agrupaciones de todos los fondos a analizar (españoles y extranjeros), primero se analizan las variables ya presentadas y detalladas con anterioridad, después de forma comparada y por último un análisis de las carteras de los fondos.

2. Fondos socialmente responsables domiciliados y gestionados en España

BBVA BOLSA DESARROLLO SOSTENIBLE, FI

DATOS GENERALES DEL FONDO³

Fecha de constitución del fondo: 02/09/1997

Gestora: BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC.

Categoría: Renta Variable Internacional

Categoría VDOS: Ético sectoriales.

Patrimonio (en miles de millones)⁴: 28,38€

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos marzo 2014

Volatilidad 9,43%	R ² 98,05 ⁵
Ratio de Sharpe 0,91	Beta ⁶ 1,02
Alfa 3 a ⁷ -2,14	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,47%

COMPROMISO FONDO ÉTICO, FI

DATOS GENERALES DEL FONDO⁸

Fecha de constitución del fondo: 05/12/2005

Gestora: BNP PARIBAS GESTION DE INVERSIONES, SGIIC, S.A.A.

³ Extraído del folleto 1172 registrado en la CNMV.

⁴ Dato a 25/06/2014

⁵ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World NR USD, el índice ajustado MSCI World NR EUR 98,05

⁶ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World NR USD, el índice ajustado MSCI World NR EUR 1,02

⁷ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World NR USD, el índice ajustado MSCI World NR EUR -2,14

⁸ Extraído del folleto 3385 registrado en la CNMV.

Categoría: Categoría de Fondo de Inversión GLOBAL.

Categoría VDOS: Ético sectoriales.

Patrimonio (en miles de millones)⁹: 9,16€

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad 3,47%	R ² ¹⁰ 73,16
Ratio de Sharpe 1,05	Beta ¹¹ 0,45
Alfa 3 a ¹² -0,02	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,75%

 **ESAF GLOBAL SOLIDARIO, FI**

DATOS GENERALES DEL FONDO¹³

Fecha de constitución del fondo: 04/08/09

Gestora: ESPIRITO SANTO GESTIÓN, S.A., SGIIC.

Categoría: Categoría de Fondo de Inversión GLOBAL.

Categoría VDOS: Mixto flexible

Patrimonio (en miles de millones)¹⁴: 3,05€

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad 6,45%	R ² ¹⁵ 92,61
Ratio de Sharpe -0,03	Beta ¹⁶ 1,14
Alfa 3 a ¹⁷ -9,92	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,80%

 **FONENGIN ISR, FI**

DATOS GENERALES DEL FONDO¹⁸

Fecha de constitución del fondo: 12/02/1992

Gestora: CAJA INGENIEROS GESTION, SGII, S.A.

Categoría: Categoría de Renta fija Mixta Internacional.

⁹ Dato a 25/06/2014

¹⁰ Tomando como referencia el índice estándar Cat 50%Barclays Eu Agg&50%FTSE AW Dv Eur, si tomamos como referencia el índice ajustado MSCI Netherlands Small Cap NR USD R² es de 67,45.

¹¹ Tomando como referencia el índice estándar Cat 50%Barclays Eu Agg&50%FTSE AW Dv Eur, si tomamos como referencia el índice ajustado MSCI Netherlands Small Cap NR USD Beta es de 0,17.

¹² Tomando como referencia el índice estándar Cat 50%Barclays Eu Agg&50%FTSE AW Dv Eur, si tomamos como referencia el índice ajustado MSCI Netherlands Small Cap NR USD Beta es de 3,55

¹³ Extraído del folleto 4160 registrado en la CNMV.

¹⁴ Dato a 26/06/2014

¹⁵ Tomando como referencia el índice ajustado Cat 50%Barclays EurAgg TR&50%.

¹⁶ Tomando como referencia el índice ajustado Cat 50%Barclays EurAgg TR&50%.

¹⁷ Tomando como referencia el índice ajustado Cat 50%Barclays EurAgg TR&50%.

¹⁸ Extraído del folleto 354 registrado en la CNMV.

Categoría VDOS: Mixto conservador global mixto.

Patrimonio (en miles de millones)¹⁹: 40,73 €.

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad 2,96%	R^2 ²⁰ 75,14
Ratio de Sharpe 1,45	Beta ²¹ 0,67
Alfa 3 a ²² -0,73	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,95%

KUTXABANK FONDO SOLIDARIO, FI

DATOS GENERALES DEL FONDO²³

Fecha de constitución del fondo: 03/06/2005

Gestora: KUTXABANK GESTION, SGIIC, S.A.

Categoría: Pertenece a la categoría de Renta Fija Mixta Euro.

Categoría VDOS: Mixto conservador euro mixto.

Patrimonio (en miles de millones)²⁴: 10,52 €.

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad 3,75%	R^2 ²⁵ 62,64
Ratio de Sharpe 0,90	Beta ²⁶ 0,69
Alfa 3 a ²⁷ -1,37	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,64%

MICROBANK FONDO ECOLOGÍCO, FI

DATOS GENERALES DEL FONDO²⁸

Fecha de constitución del fondo: 06/02/2013

Gestora: INVERCAIXAGESTION, S.A., SGIIC.

Categoría: Pertenece a la categoría de Fondo de fondos, renta variable internacional.

¹⁹ Dato a 26/06/2014

²⁰ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg TR&25%FTSE Wld TR, el índice ajustado Cat 50%Barclays EurAgg TR&50%FTSE Wld TR es de 87,65

²¹ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg TR&25%FTSE Wld TR, el índice ajustado Cat 50%Barclays EurAgg TR&50%FTSE Wld TR es de 0,54

²² Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg TR&25%FTSE Wld TR, el índice ajustado Cat 50%Barclays EurAgg TR&50%FTSE Wld TR es de -0,45

²³ Extraído del folleto 3217 registrado en la CNMV.

²⁴ Dato a 25/06/2014

²⁵ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado MSCI Spain NR es de 82,50

²⁶ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado MSCI Spain NR es de 0,16

²⁷ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado MSCI Spain NR es de 2,87

²⁸ Extraído del folleto 3217 registrado en la CNMV.

Categoría VDOS: Ecología sectorial.

Patrimonio (en miles de millones)²⁹: 4,07 €.

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad -	R ² -
Ratio de Sharpe -	Beta -
Alfa 3 a -	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,94%

 **MICROBANK FONDO ETICO, FI.**

DATOS GENERALES DEL FONDO³⁰

Fecha de constitución del fondo: 25/03/1999

Gestora: INVERCAIXA GESTION, S.A., SGIIC.

Categoría: Pertenece a la categoría fondo de inversión. Renta variable mixta internacional.

Categoría VDOS: Mixtos moderado global mixto.

Patrimonio (en miles de millones)³¹: 16,03 €.

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad 6,15%	R ² ³² 72,13
Ratio de Sharpe 0,40	Beta ³³ 1,21
Alfa 3 a ³⁴ -5,84	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,70%

 **MICROBANK FONDO ETICO GARANTIZADO, FI.**

DATOS GENERALES DEL FONDO³⁵

Fecha de constitución del fondo: 16/01/2012

Gestora: INVERCAIXA GESTION, S.A., SGIIC.

Categoría: Pertenece a la categoría Garantizado de rendimiento variable.

Categoría VDOS: RV Garantizado Garantizados.

Patrimonio (en miles de millones)³⁶: 28,26€

²⁹ Dato a 25/06/2014

³⁰ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado MSCI Spain NR es de

³¹ Dato a 25/06/2014

³² Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado STOXX Europe 600 NR EUR es de 92,82

³³ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado STOXX Europe 600 NR EUR es de 0,48

³⁴ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75%Barclays EurAgg &25%FTSE el índice ajustado STOXX Europe 600 NR EUR es de -1,46

³⁵ Extraído del folleto 4440 registrado en la CNMV.

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos de marzo de 2014

Volatilidad - R^2 -
 Ratio de Sharpe - Beta -
 Alfa 3 a -

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,64%
 **SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI**
DATOS GENERALES DEL FONDO³⁷**Fecha de constitución del fondo:** 27/10/2003**Gestora:** BANSABADELL INVERSIÓN, S.A., Sociedad Unipersonal.**Categoría:** Pertenece a la categoría de Renta Fija Mixta Euro.**Categoría VDOS:** Mixtos conservador euro mixto.**Patrimonio** (en miles de millones³⁸): 34,11€**Volatilidad y estadísticas de la cartera:** datos marzo 2014

Volatilidad 3,84% R^2 ³⁹ 63,66
 Ratio de Sharpe 0,65 Beta⁴⁰ 0,71
 Alfa 3 a⁴¹ -2,75

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,08%
 **SANTANDER RESPONSABILIDAD CONSERVADOR, FI.**
DATOS GENERALES DEL FONDO⁴²**Fecha de constitución del fondo:** 03/06/2003**Política de inversión:** Perfil de riesgo del fondo, en una escala de 7 es 3.**Categoría:** Renta Fija Mixta Euro**Categoría VDOS:** Mixto conservador euro mixto.**Patrimonio** (en miles de millones)⁴³: 1550,12€**Volatilidad y estadísticas de la cartera:** datos mayo 2014

Volatilidad 4,17% R^2 ⁴⁴ 65,02

³⁶ Dato a 26/06/2014³⁷ Extraído del folleto 2871 registrado en la CNMV.³⁸ Dato a 27/06/2014³⁹ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75% Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur el índice ajustado Euronext Paris CAC All Tradable PR EUR 76,01⁴⁰ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75% Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur el índice ajustado Euronext Paris CAC All Tradable PR EUR 0,22⁴¹ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75% Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur el índice ajustado Euronext Paris CAC All Tradable PR EUR 1,64⁴² Extraído del folleto 2871 registrado en la CNMV.⁴³ Dato a 26/06/2014⁴⁴ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75% Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur el índice ajustado FTSE MIB PR EUR 68,99

Ratio de Sharpe 1,09 Beta⁴⁵ 0,78
Alfa 3 a⁴⁶ -1,23

Ratio costes netos (a 31.12.13): 1,08%

 **SANTANDER SOLIDARIO DIVIDENDO EUROPA, FI.**

DATOS GENERALES DEL FONDO

Fecha de constitución del fondo: 01/02/1999

Gestora: SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC.

Categoría: Renta Variable Internacional.

Categoría VDOS: éticos sectoriales.

Patrimonio (en miles de millones)⁴⁷: 18,78€

Volatilidad y estadísticas de la cartera: datos mayo 2014

Volatilidad 11,93% R² ⁴⁸ 86,42
Ratio de Sharpe 0,59 Beta⁴⁹ 0,90
Alfa 3 a⁵⁰ -1,58

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,12%

3. Fondos socialmente responsables domiciliados y gestionados en el extranjero.

 **AMUNDI TRESO EONIA ISR DP**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁵¹

Fecha de constitución del fondo: 27/08/2012

Gestora: Amundi Asset MGMT.

Categoría Morningstar: Mercado Monetario EUR

Categoría VDOS: RF Euro corto plazo

Patrimonio (en miles de millones)⁵²: 22.132,43 €

⁴⁵ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75% Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur el índice ajustado FTSE MIB PR EUR 0,15.

⁴⁶ Tomando como referencia el índice estándar Cat 75% Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur el índice ajustado FTSE MIB PR EUR 4,31

⁴⁷ Dato a 26/06/2014

⁴⁸ Tomando como referencia el índice estándar MSCI Europe NR USD el índice ajustado STOXX Europe 50 NR USD 88,57

⁴⁹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI Europe NR USD el índice ajustado STOXX Europe 50 NR USD 0,96.

⁵⁰ Tomando como referencia el índice estándar MSCI Europe NR USD el índice ajustado STOXX Europe 50 NR USD -0,87

⁵¹ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁵² A fecha 26.06.2014

Volatilidad y estadísticas de la cartera⁵³:

Volatilidad	R ²
Ratio de Sharpe	Beta
Alfa 3 a	

Ratio costes netos (a 31.12.13): **AMUNDI TRESO EONIA ISR E****DATOS GENERALES DEL FONDO⁵⁴****Fecha de constitución del fondo:** 20/01/2012**Gestora:** No se determina el riesgo del fondo.**Categoría Morningstar:** Mercado Monetario EUR**Categoría VDOS:** RF Euro corto plazo**Patrimonio** (en miles de millones)⁵⁵: 22.132,43 €**Volatilidad y estadísticas de la cartera⁵⁶:**

Volatilidad	R ²
Ratio de Sharpe	Beta
Alfa 3 a	

Ratio costes netos (a 31.12.13): **Groupama Crédit Euro ISR I****DATOS GENERALES DEL FONDO⁵⁷****Fecha de constitución del fondo:** 24/12/2008**Gestora:** Groupama Asset Management.**Categoría Morningstar:** RV Deuda Corporativa EUR.**Categoría VDOS:** RF Euro largo plazo**Patrimonio** (en miles de millones)⁵⁸: 224,90€**Volatilidad y estadísticas de la cartera:** (datos a marzo 2014)

Volatilidad 4,98%	R ² ⁵⁹ 96,77
Ratio de Sharpe 1,02	Beta ⁶⁰ 1,16

⁵³ Tanto Morningstar como quefondos no disponen de estos datos para este fondo.

⁵⁴ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁵⁵ A fecha 26.06.2014

⁵⁶ Tanto Morningstar como quefondos no disponen de estos datos para este fondo.

⁵⁷ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁵⁸ A fecha 26.06.2014

⁵⁹ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates 95,21

Alfa 3 a⁶¹ -1,28

Ratio costes netos (a 31.12.13): 0,51%

 **Groupama Crédit Euro ISR N**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁶²

Fecha de constitución del fondo: 14/04/2009

Gestora: Gropama Asset Management.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: RF Euro largo plazo

Patrimonio (en miles de millones)⁶³: 224,90€

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 4,98% R² ⁶⁴ 96,77

Ratio de Sharpe 1,02 Beta⁶⁵ 1,16

Alfa 3 a⁶⁶ -1,28

Ratio costes netos (a 31.12.13): 0,51%

 **Groupama Crédit Euro ISR F**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁶⁷

Fecha de constitución del fondo: 12/02/2009

Gestora: Groupama Asset Management.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: RF Euro largo plazo

Patrimonio (en miles de millones)⁶⁸: 225,41€

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 4,98% R² ⁶⁹ 96,77

⁶⁰ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates 1,26

⁶¹ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates -1,94

⁶² Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁶³ A fecha 26.06.2014

⁶⁴ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates 95,21

⁶⁵ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates 1,26

⁶⁶ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates -1,94

⁶⁷ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁶⁸ A fecha 26.06.2014

⁶⁹ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates 95,21

Ratio de Sharpe 1,02 Beta⁷⁰ 1,16
 Alfa 3 a⁷¹ -1,28

Ratio costes netos (a 31.12.13): 0,51%

 **Pioneer Funds - Global Ecology A EUR ND**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁷²

Fecha de constitución del fondo: 30/04/1990

Gestora: Pionner Asset Management S.A..

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones)⁷³: 1111,28 €

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 12,19% R² ⁷⁴ 88,86
 Ratio de Sharpe 0,94 Beta⁷⁵ 1,18
 Alfa 3 a⁷⁶ -2,39

Ratio costes netos (a 31.12.13):

 **Pioneer Funds - Global Ecology A USD ND**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁷⁷

Fecha de constitución del fondo: 28/06/2007

Gestora: Pionner Asset Management, S.A.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones)⁷⁸: 1111,28 €

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 12,19% R² ⁷⁹ 88,86

⁷⁰ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates 1,26

⁷¹ Tomando como referencia el índice estándar Barclays Euro Agg Corps TR Eur el índice ajustado BofAML EMU Corporates -1,94

⁷² Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁷³ Dato a 30.05.2014

⁷⁴ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 93,16.

⁷⁵ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 1,05.

⁷⁶ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -1,80

⁷⁷ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁷⁸ Dato a 30.05.2014

Ratio de Sharpe 0,94 Beta⁸⁰ 1,18
Alfa 3 a⁸¹ -2,39

Ratio costes netos (a 31.12.13):

 **Pioneer Funds - Global Ecology C EUR ND**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁸²

Fecha de constitución del fondo: 09/07/2007

Gestora: Pionner Asset Management, S.A.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones **(miles)**)⁸³: 1111,28 €

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 12,30% R² ⁸⁴ 87,91
Ratio de Sharpe 0,9 Beta⁸⁵ 1,19
Alfa 3 a⁸⁶ -2,80

Ratio costes netos (a 31.12.13):

 **Pioneer Funds - Global Ecology H EUR ND**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁸⁷

Fecha de constitución del fondo: 30/03/2007

Gestora: Pionner Asset Management, S.A.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones)⁸⁸: 1111,28 €

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

⁷⁹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 93,16.

⁸⁰ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 1,05.

⁸¹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -1,80

⁸² Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁸³ Dato a 30.05.2014

⁸⁴ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 93,16.

⁸⁵ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 1,05.

⁸⁶ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -1,80

⁸⁷ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁸⁸ Dato a 30.05.2014

Volatilidad 12,31%	R^2 ⁸⁹ 87,86
Ratio de Sharpe 1,03	Beta ⁹⁰ 1,19
Alfa 3 a ⁹¹ -1,09	

Ratio costes netos (a 31.12.13):

 **Pioneer Funds - Global Ecology I EUR ND**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁹²

Fecha de constitución del fondo: 15/10/2007

Gestora: Pionner Asset Management S.A.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones)⁹³: 1111,28 €

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 12,32%	R^2 ⁹⁴ 87,85
Ratio de Sharpe 1,04	Beta ⁹⁵ 1,19
Alfa 3 a ⁹⁶ -0,97	

Ratio costes netos (a 31.12.13):

 **Pioneer Funds - Global Ecology I USD ND**

DATOS GENERALES DEL FONDO⁹⁷

Fecha de constitución del fondo: 19/05/2008

Gestora: Pionner Asset Management S.A.

Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR.

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones (miles))⁹⁸: 1111,28 €

⁸⁹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 91,87.

⁹⁰ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 1,05.

⁹¹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -0,52

⁹² Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁹³ Dato a 30.05.2014

⁹⁴ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 91,85.

⁹⁵ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 1,07.

⁹⁶ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -0,39

⁹⁷ Extraído de Morningstar y quefondos.com

⁹⁸ Dato a 30.05.2014

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 11,44%	R ² ⁹⁹ 87,85
Ratio de Sharpe 0,33	Beta ¹⁰⁰ 1,19
Alfa 3 a ¹⁰¹ -8,11	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,08%

 **UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P - acc**

DATOS GENERALES DEL FONDO¹⁰²

Fecha de constitución del fondo: 15/05/2008

Gestora: UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.

Categoría Morningstar: RV Sector Ecología..

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones)¹⁰³: 117,89 €

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 11,45%	R ² ¹⁰⁴ 87,46
Ratio de Sharpe 0,33	Beta ¹⁰⁵ 1,12
Alfa 3 a ¹⁰⁶ -8,11	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,08%

 **UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) Q- acc**

DATOS GENERALES DEL FONDO¹⁰⁷

Fecha de constitución del fondo: 09/06/2008

Gestora: UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.

Categoría Morningstar: RV Sector Ecología..

Categoría VDOS: Ecología Sectoriales

Patrimonio (en miles de millones)¹⁰⁸: 118,58€

⁹⁹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 91,85.

¹⁰⁰ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 0,71.

¹⁰¹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -5,13

¹⁰² Extraído de Morningstar y quefondos.com

¹⁰³ Dato a 30.05.2014

¹⁰⁴ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 94,11.

¹⁰⁵ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 0,77.

¹⁰⁶ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -5,12

¹⁰⁷ Extraído de Morningstar y quefondos.com

Volatilidad y estadísticas de la cartera: (datos a marzo 2014)

Volatilidad 11,44%	R^2 ¹⁰⁹ 87,85
Ratio de Sharpe 0,33	Beta ¹¹⁰ 1,19
Alfa 3 a ¹¹¹ -8,11	

Ratio costes netos (a 31.12.13): 2,08%

4. Variables a estudiar

Las diferentes variables que vamos a analizar se han descrito en términos conceptuales con anterioridad, estas son:

- Patrimonio
- Ratio de Sharpe
- Volatilidad
- R2
- Beta
- Ratio de costes netos
- Alfa 3a

5. Estadística descriptiva.

Utilizamos la estadística descriptiva para realizar el análisis para cada una de las variables.

1.1 Patrimonio**Fondos domiciliados y gestionados en España.**

Para esta variable, como se puede ver en la tabla 1, nos encontramos con 11 valores diferentes los cuales tienen un rango que va desde 3,05 a 1.550,12.

La media (en miles de millones de euros) del patrimonio de los fondos domiciliados y gestionados en España es de 161,47€. Sólo un fondo se desvía de forma considerable de esta media, llegando a los 1.550,12 €, si no tuviéramos en cuenta este desvío estaríamos ante una media de 22,61€.

¹⁰⁸ Dato a 30.05.2014

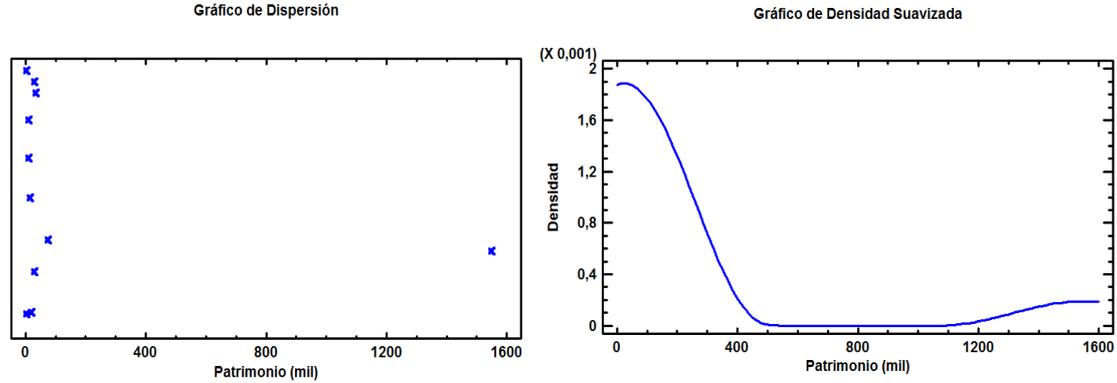
¹⁰⁹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 91,85.

¹¹⁰ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD 0,71.

¹¹¹ Tomando como referencia el índice estándar MSCI World Cap NR USD, el índice ajustado MSCI World Small Cap NR USD -5,13

Así, como se puede ver en la figura 1¹¹², en los gráficos de dispersión y densidad el patrimonio de estos fondos no es muy diferente ni está disperso, si no tenemos en cuenta el único punto que se aleja del resto.

Figura 1. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *elaboración propia*

Recuento	11
Promedio	161,471
Desviación Estándar	460,988
Coefficiente de Variación	285,493%
Mínimo	3,05
Máximo	1.550,12
Rango	1547,07
Sesgo Estandarizado	4,47575
Curtosis Estandarizada	7,41029
Fuente: <i>elaboración propia</i>	

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

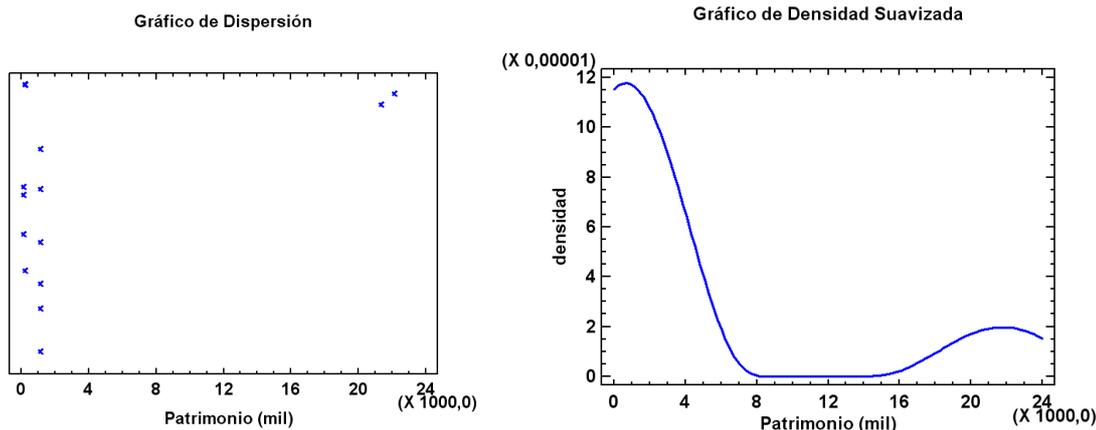
Para esta variable tenemos 14 valores diferentes y un rango que va desde 117,89 a 22.132,40.

La media del patrimonio de los fondos domiciliados y gestionados en el extranjero es 3.656,04€. En este caso, son dos fondos los que se desvían de forma considerada del resto.

Así, se puede ver en la figura 2 los gráficos de dispersión y densidad, donde se observa como el patrimonio de estos fondos es similar, salvo dos puntos dispersos.

¹¹² Todos los gráficos realizados con Statgraphics, calculan el eje de las y agregando un suavizador. Los valores suavizados son creados al ordenar los datos de acuerdo con el valor de x, estimando la altura de la función en cada valor de x, y luego conectando los valores estimados con una línea. Este suavizador se puede calcular por cuatro métodos diferentes (medias móviles, líneas móviles, regresión y lowess robusta).

Figura 2. Gráficos de dispersión y densidad



Fuente: *Elaboración propia.*

Recuento	14
Promedio	3.656,04
Desviación Estándar	7.677,88
Coefficiente de Variación	210,01%
Mínimo	117,89
Máximo	22.132,4
Rango	22.014,5
Sesgo Estandarizado	3,48271
Curtosis Estandarizada	2,87075
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

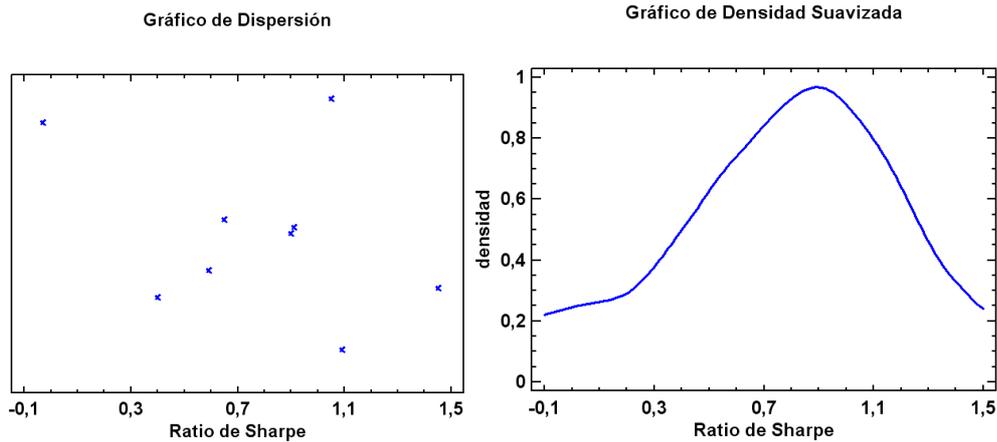
1.2 Ratio de Sharpe

Fondos domiciliados y gestionados en España.

Para esta variable, en la tabla 3, vemos la muestra con 9 datos cuyo rango va de -0,03 a 1,45. De esta tabla destacamos, el sesgo estandarizado y la curtosis estandarizada, utilizadas para determinar si esta muestra proviene de una distribución normal. El hecho de que estos valores se encuentren dentro del rango -2 a +2, indica que no existen desviaciones significativas, por lo que sí está dentro del rango esperado y estamos ante una distribución normal, como se observa en gráfico de densidad de la figura 3.

La media de este ratio, salvo algún fondo que se dispersa, como se puede ver en el gráfico de dispersión de la figura 3 es de 0,78. Según los parámetros del ratio, se puede afirmar que la rentabilidad del conjunto de los fondos domiciliados y gestionados en España obtiene una rentabilidad inferior al riesgo que asumen.

Figura 3. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia*

Tabla 3: Resumen Estadístico para Ratio de Sharpe.	
Recuento	9
Promedio	0,778889
Desviación Estándar	0,433401
Coefficiente de Variación	55,64%
Mínimo	-0,03
Máximo	1,45
Rango	1,48
Sesgo Estandarizado	-0,571094
Curtosis Estandarizada	0,307984
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

En esta variable, como se observa en la tabla 4 tenemos 12 valores diferentes, que se mueven en un rango desde 0,33 hasta 1,04. Al igual que los valores a los que se hace referencia anteriormente, el sesgo y la curtosis estandarizadas muestran un rango esperado para datos que provienen de una distribución normal, como se puede ver en el gráfico de densidad de la figura 4.

Nos encontramos con tres fondos que se alejan del resto como se puede ver en el gráfico de dispersión de la figura 4. Aún así, la media de la muestra es de 0,83, por lo que se puede afirmar que la rentabilidad del conjunto de los fondos domiciliados y gestionados en el extranjero obtiene una rentabilidad inferior al riesgo que asumen.

Figura 4. Gráficos de dispersión y densidad.

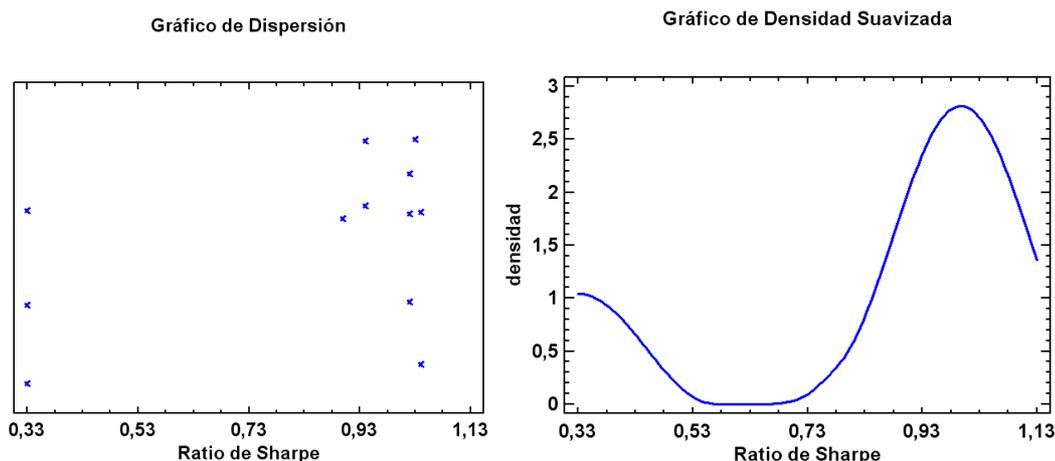
Fuente: *Elaboración propia*

Tabla 4: Resumen Estadístico para Ratio de Sharpe.	
Recuento	12
Promedio	0,828333
Desviación Estándar	0,303849
Coefficiente de Variación	36,68%
Mínimo	0,33
Máximo	1,04
Rango	0,71
Sesgo Estandarizado	-1,75887
Curtosis Estandarizada	-0,302076
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

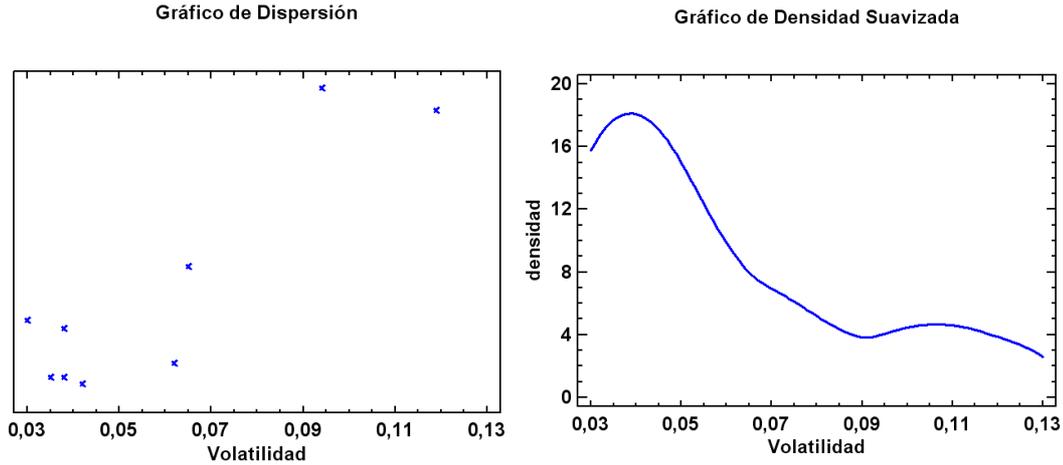
1.3 Volatilidad

Fondos domiciliados y gestionados en España.

Nos encontramos con una muestra de 9 fondos con un rango que va desde 0,03 hasta 0,119. Como sucede con anterioridad el sesgo y la curtosis nos indican que se encuentran dentro del rango esperado para datos que provienen de una distribución normal.

Según se observa en el gráfico de dispersión de la figura 5, existen dos fondos que se dispersan del resto, cosa que se observa también en el gráfico de densidad. Así la media muestral es de 0,058. Ya que la volatilidad en la mayoría de los fondos es próxima a 0 se puede afirmar que en el conjunto de los fondos domiciliados y gestionados en España la volatilidad es baja y por lo tanto el riesgo también, es decir, estamos ante fondos estables.

Figura 5. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia.*

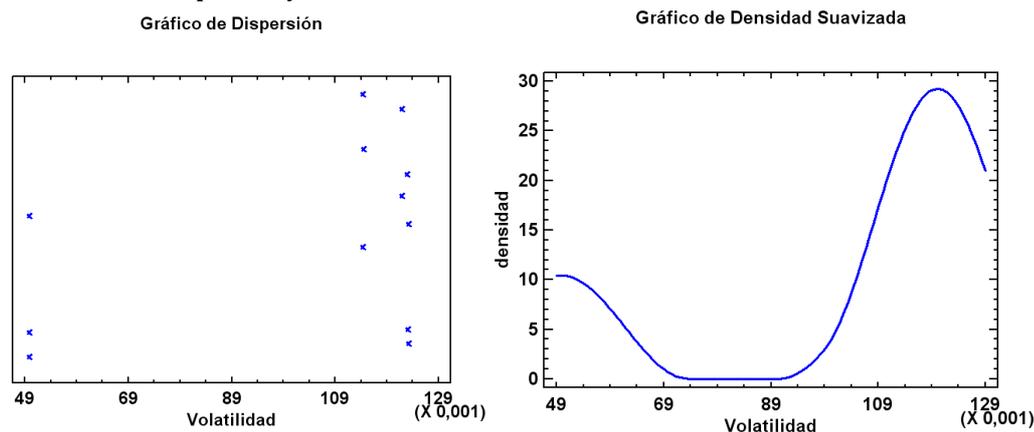
Tabla 5. Resumen Estadístico para Volatilidad	
Recuento	9
Promedio	0,0581111
Desviación Estándar	0,0305182
Coficiente de Variación	52,52%
Mínimo	0,03
Máximo	0,119
Rango	0,089
Sesgo Estandarizado	1,50513
Curtosis Estandarizada	0,360568
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

El coeficiente de variación es del 52,52%, es decir, estamos ante fondos heterogéneos cuando nos fijamos en su volatilidad.

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

En este caso estamos ante 12 fondos, con un rango desde 0,0498 hasta 0,1232 como se detalla en la tabla 6. De nuevo el sesgo y la curtosis nos muestran que estamos ante una distribución normal.

Según se observa en la figura 6, los gráficos de dispersión y densidad nos dejan ver que existen 3 fondos que se alejan del resto del conjunto. El promedio es de 0,102, por lo que estamos ante una muestra con una baja volatilidad, y por lo tanto, podemos afirmar que los fondos gestionados y domiciliados en el extranjero son estables, con un bajo riesgo.

Figura 6. Gráficos de dispersión y densidad.

Fuente: *Elaboración propia*

Tabla 6: Resumen Estadístico para Volatilidad.	
Recuento	12
Promedio	0,102417
Desviación Estándar	0,0319279
Coefficiente de Variación	31,17%
Mínimo	0,0498
Máximo	0,1232
Rango	0,0734
Sesgo Estandarizado	-1,80831
Curtosis Estandarizada	-0,27
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

El coeficiente de variación de estos fondos es de 31,17% por lo que estos fondos son más homogéneos entre ellos cuando hablamos de volatilidad.

1.4 Coeficiente de determinación R2

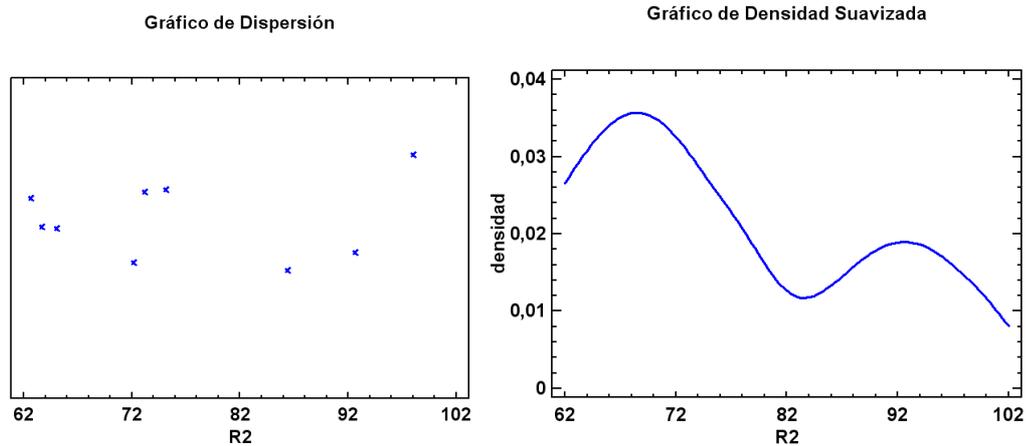
Fondos domiciliados y gestionados en España.

Esta muestra está formada por 9 fondos, con un rango que va desde 62,64 hasta 98,05, como se detalla en la tabla 7. El sesgo y la curtosis muestran que están dentro del rango esperado, y por lo tanto los datos provienen de una distribución normal.

En la figura 7 observamos los gráficos de dispersión y densidad donde se ve la concentración en dos puntos diferentes, aunque la dispersión y la variación de los fondos no es significativa.

El promedio de R2 de los fondos es de 76,54, por lo que se puede afirmar que la muestra analizada tiene una rentabilidad inferior a los índices de referencia de los fondos seleccionados.

Figura 7. Gráficos de dispersión y densidad.



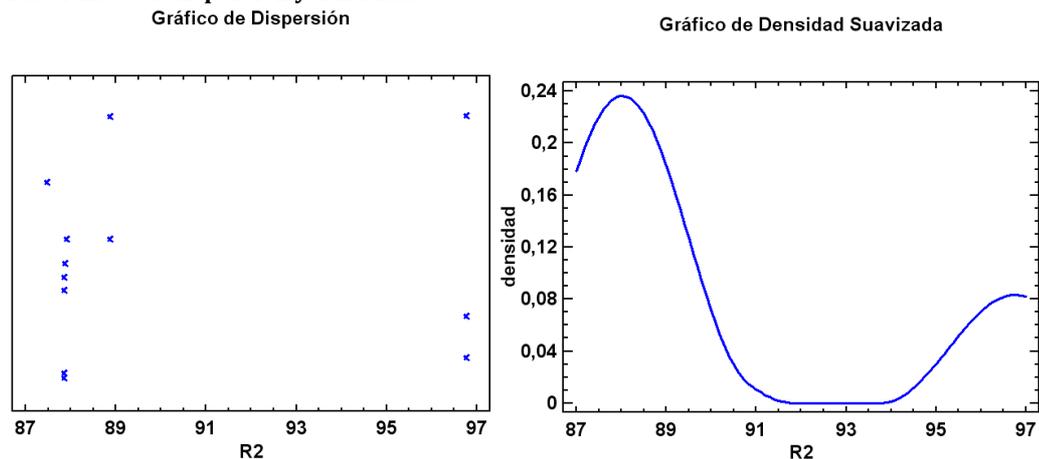
Fuente: *Elaboración propia.*

Recuento	9
Promedio	76,5367
Desviación Estándar	12,9576
Coefficiente de Variación	16,93%
Mínimo	62,64
Máximo	98,05
Rango	35,41
Sesgo Estandarizado	0,778253
Curtosis Estandarizada	-0,626817
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

En este caso nos encontramos con una muestra de 12 fondos con un rango que va desde 87,46 hasta 96,77. Como se ve de forma detallada en la tabla 32, el sesgo y la curtosis se encuentran en el rango esperado, por lo tanto, los datos provienen de una distribución normal.

En la figura 8 donde se observan los gráficos de dispersión y densidad, sólo 3 fondos se alejan del resto. Así estamos ante un promedio de 90,22, próximo a 100, por lo que los fondos domiciliados y gestionados en el extranjero tienen una rentabilidad cercana a la de sus índices de referencia, aunque es algo inferior.

Figura 8. Gráficos de dispersión y densidad.

Fuente: *Elaboración propia*

Tabla 8: Resumen Estadístico para R2	
Recuento	12
Promedio	90,2217
Desviación Estándar	3,97032
Coefficiente de Variación	4,40%
Mínimo	87,46
Máximo	96,77
Rango	9,31
Sesgo Estandarizado	1,81772
Curtosis Estandarizada	-0,265794
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

1.5 Beta

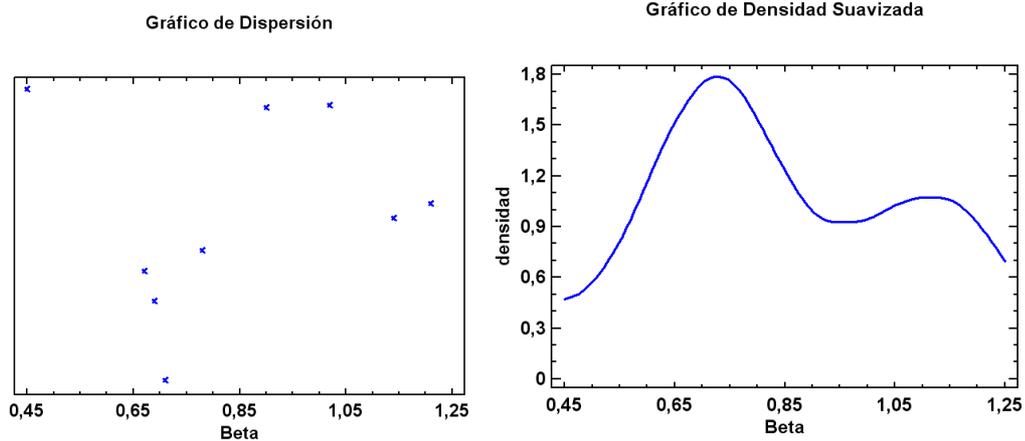
Fondos domiciliados y gestionados en España.

En la tabla 9 se observa el resumen estadísticos para 9 fondos, con un rango que va desde 0,45 a 1,21. De nuevo el sesgo y la curtosis muestran que se encuentran en el rango esperado, y por lo tanto, los datos provienen de una distribución normal.

En la figura 9, los gráficos de dispersión y densidad, vemos que los datos no se encuentran concentrados.

El promedio de los valores es de 0,84, por lo que en el conjunto de los fondos domiciliados y gestionados en España podemos afirmar que los fondos se han comportado un 16% peor que el mercado cuando este tendía al alza y un 16% mejor que el mercado cuando este tendía a la baja, es decir, estamos ante fondos defensivos, estables, sus variaciones no son sensibles a las variaciones económicas.

Figura 9. Gráficos de dispersión y densidad.



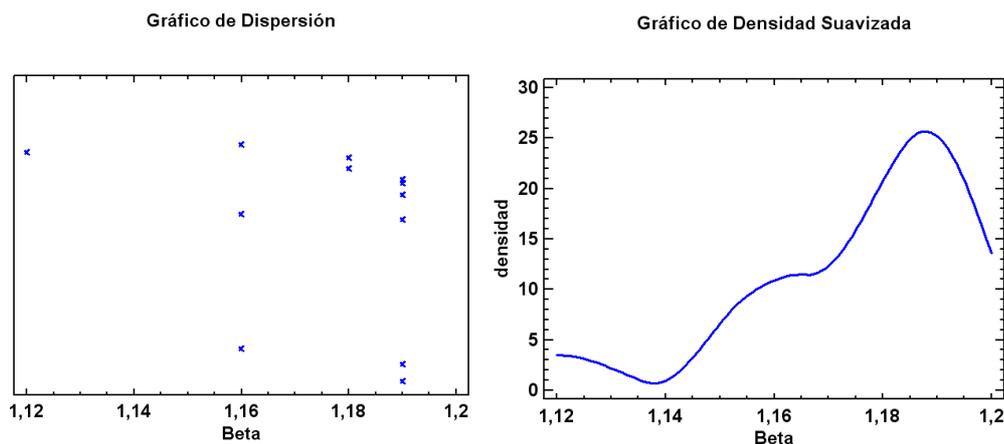
Fuente: *Elaboración propia.*

Recuento	9
Promedio	0,841111
Desviación Estándar	0,2467
Coefficiente de Variación	29,33%
Mínimo	0,45
Máximo	1,21
Rango	0,76
Sesgo Estandarizado	0,158076
Curtosis Estandarizada	-0,469165
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

En este caso estamos ante 12 fondos, en un rango desde 1,12 a 1,19. En la tabla 10, el sesgo y la curtosis muestran desviaciones significativas como además corroboran en la figura 10, los gráficos de dispersión y densidad donde no se ven puntos concentrados.

Así, el promedio de esta variable es de 1,175 por lo que el fondo ha tenido de media una rentabilidad de un 17% superior a la del mercado cuando éste ha estado subiendo y al contrario ha tenido una rentabilidad peor de un 17% cuando el mercado bajaba, es decir, estamos ante fondos agresivos, cuyos movimientos siguen al mercado.

Figura 10. Gráficos de dispersión y densidad

Fuente: *Elaboración propia*

Tabla 10: Resumen Estadístico para Beta	
Recuento	12
Promedio	1,175
Desviación Estándar	0,0215322
Coefficiente de Variación	1,83%
Mínimo	1,12
Máximo	1,19
Rango	0,07
Sesgo Estandarizado	-2,4108
Curtosis Estandarizada	2,12801
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

1.6 Ratio de Costes Netos

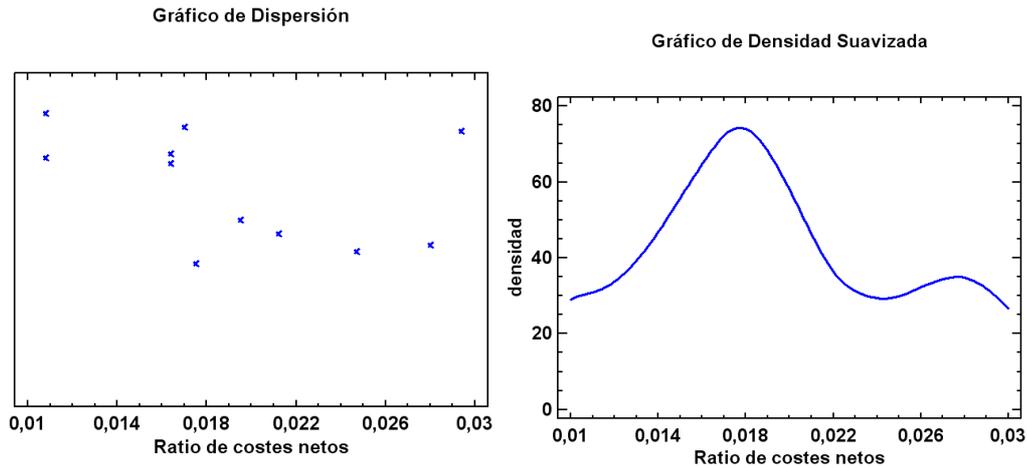
Fondos domiciliados y gestionados en España.

Esta muestra como se ve en la tabla 11 se compone de 11 fondos, con un rango desde 0,0108 a 0,0294. El sesgo y la curtosis están dentro del rango esperado por lo que pertenece a una distribución normal.

La figura 11 de los gráficos de dispersión y densidad muestra de forma visual como los datos no están concentrados.

El promedio de este ratio es de 0,02 por lo que podemos afirmar que los gestores de los fondos gestionados y comercializados en España buscan la eficiencia en su inversión.

Figura 11. Gráficos de dispersión y densidad



Fuente: *Elaboración propia*

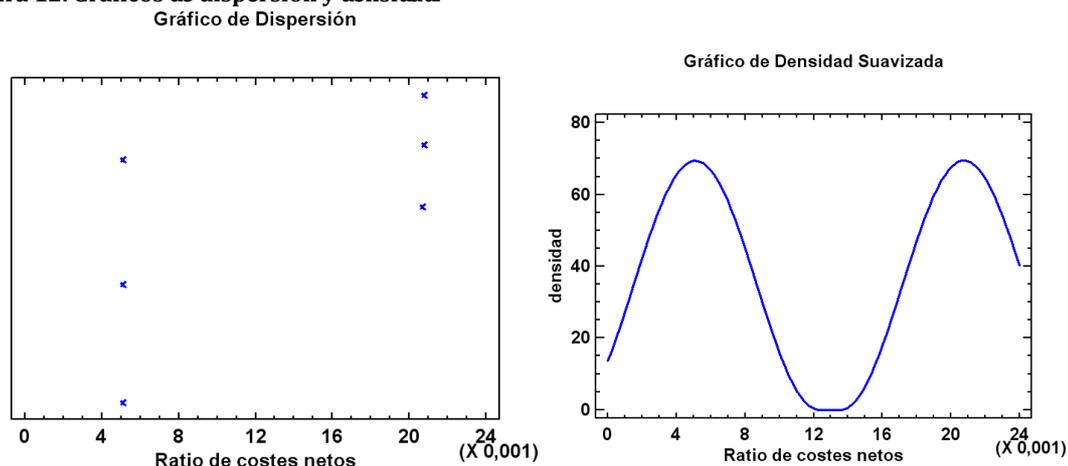
Recuento	11
Promedio	0,0192455
Desviación Estándar	0,0061671
Coefficiente de Variación	32,04%
Mínimo	0,0108
Máximo	0,0294
Rango	0,0186
Sesgo Estandarizado	0,437691
Curtosis Estandarizada	-0,439992
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

En este caso, nos encontramos con 6 fondos diferentes con un rango desde 0,0051 a 0,0208. En la tabla 12, el sesgo y la curtosis están dentro del rango esperado por lo que las variables pertenecen a una distribución normal.

En la figura 12 se aprecia tanto en los gráficos de dispersión como de densidad que se distribuye y concentra en dos puntos diferentes. Así, el promedio de la muestra es de 0,013, podemos afirmar, que los gestores buscan la eficiencia en su inversión, por ser datos próximos a 0. El coeficiente de variación resulta elevado entre la concentración de los fondos, aunque al ser un rango de datos pequeño no resulta relevante.

Figura 12. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Texto de la fuente en cursiva*

Tabla 12. Resumen Estadístico para Ratio de costes netos.	
Recuento	6
Promedio	0,0129333
Desviación Estándar	0,0085811
Coefficiente de Variación	66,35%
Mínimo	0,0051
Máximo	0,0208
Rango	0,0157
Sesgo Estandarizado	7,428E-05
Curtosis Estandarizada	-1,66656
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

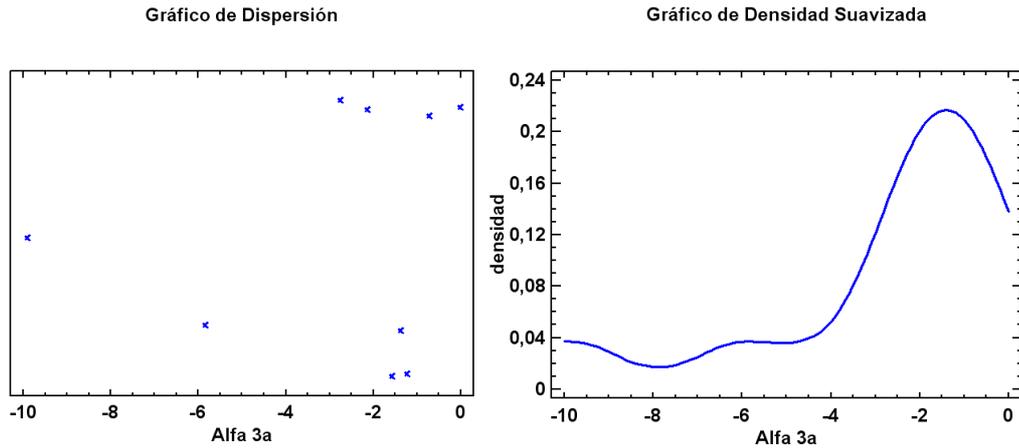
1.7 Alfa 3a

Fondos domiciliados y gestionados en España.

Estamos en una muestra de 9 fondos con un rango que va desde -9,92 a -0,02 como se aprecia en la tabla 13. Los gráficos de dispersión y densidad de la muestra, que corresponden a los gráficos de la figura 13, vemos como existen 2 fondos que se alejan del resto.

Aun así, tenemos un promedio de -2,84 por lo que no existe valor añadido por parte del gestor a los diferentes fondos que componen la muestra. Destacar el alto coeficiente de variación, de 110,12%, que corrobora la dispersión de dos fondos con el resto.

Figura 13. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia.*

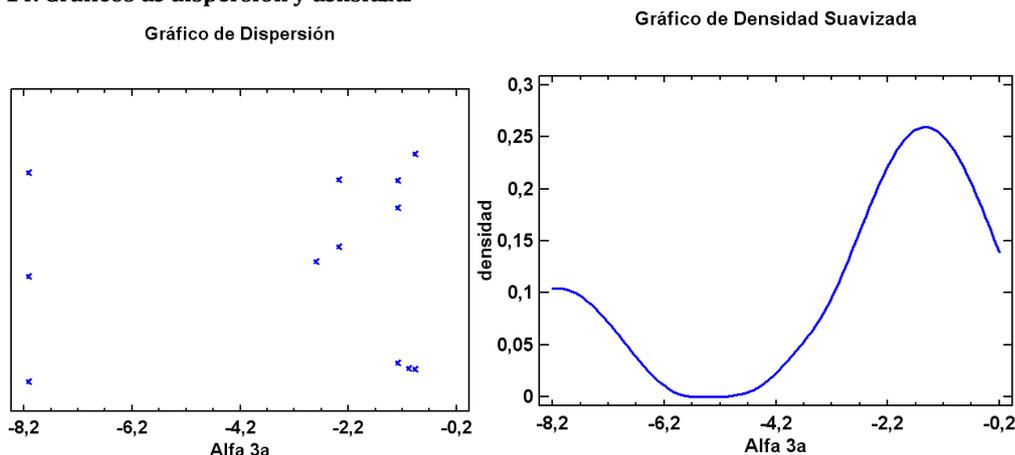
Tabla 13: Resumen Estadístico para Alfa 3a.	
Recuento	9
Promedio	-2,84222
Desviación Estándar	3,12989
Coefficiente de Variación	-110,12%
Mínimo	-9,92
Máximo	-0,02
Rango	9,9
Sesgo Estandarizado	-2,18179
Curtosis Estandarizada	1,79476
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

Fondos domiciliados y gestionados en el extranjero.

En la tabla 14, nos encontramos con 12 fondos, en un rango que va desde -8,11 a -0,97, y como se observa en la figura 14 de los gráficos de dispersión y densidad, 3 fondos se separan del resto. Los datos que aportan el sesgo y la curtosis indican que los datos pertenecen a una distribución normal.

El promedio de los valores es de -3,23 por lo que estos fondos no tienen valor añadido por parte del gestor, resulta significativo el valor del coeficiente de la variación, -93,01%, mostrando la diferencia entre los 3 fondos que se alejan del resto.

Figura 14. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia.*

Recuento	12
Promedio	-3,23
Desviación Estándar	3,00417
Coefficiente de Variación	-93,01%
Mínimo	-8,11
Máximo	-0,97
Rango	7,14
Sesgo Estandarizado	-1,66271
Curtosis Estandarizada	-0,363688
<i>Fuente: elaboración propia</i>	

6. Comparación de los fondos gestionados en España y en el extranjero.

A continuación vamos a realizar una comparación de medias entre los fondos gestionados en España y en el extranjero, lo haremos como anteriormente, prestando atención a las diferentes variables descritas.

1.1 Patrimonio

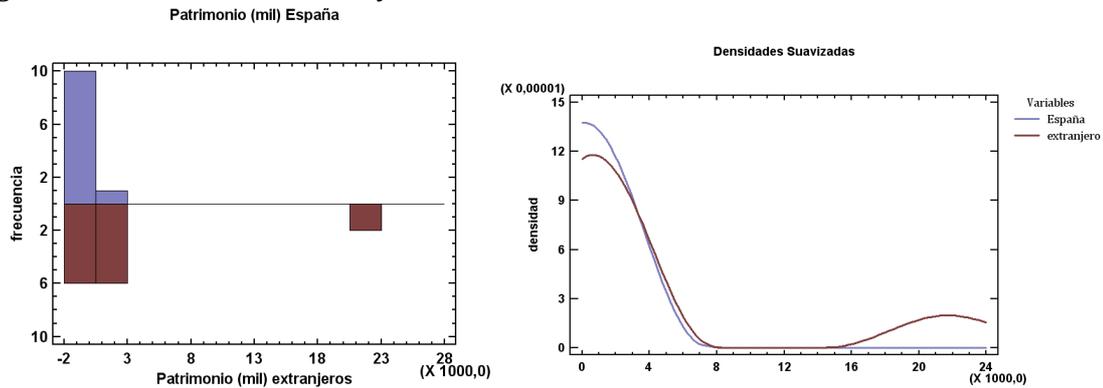
En este caso estamos comparando dos muestras.

La grupo 1 hace referencia al patrimonio expresado en miles de millones de euros de los fondos domiciliados y gestionados en España, esta muestra se compone de 11 valores diferentes en un rango que va desde 3,05 a 1550,12.

La grupo 2 hace referencia al patrimonio expresado en miles de millones de euros de los fondos domiciliados y gestionados en el extranjero, esta muestra se compone de 14 valores diferentes en un rango que va desde 117,89 a 22132,4.

La representación de las dos muestras la podemos ver en la figura 15, en estos gráficos se

Figura 15. Gráficos de frecuencia y densidad.



Fuente: *Texto de la fuente en cursiva*

puede observar como el patrimonio que se gestiona en el extranjero es significativamente mayor al gestionado en España, donde también se aprecia en el gráfico donde el patrimonio de los fondos gestionados en España sólo es superior a los extranjeros en los valores inferiores a 4.

A continuación, la tabla 15 muestra los diferentes valores calculados, corrobora con números lo que muestra la figura 15, aunque una muestra sea mayor que otra, el promedio del

Tabla 15: Resumen Estadístico.		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	11	14
Recuento	11	14
Promedio	161,471	3656,04
Desviación Estándar	460,988	7677,88
Coefficiente de Variación	285,49%	210,01%
Mínimo	3,05	117,89
Máximo	1550,12	22132,4
Rango	1547,07	22014,5
Sesgo Estandarizado	4,47575	3,48271
Curtosis Estandarizada	7,41029	2,87075

Fuente: elaboración propia

patrimonio de los fondos españoles es de 161,47, los datos del grupo dos, a pesar de ser tres fondos más, son superiores con un promedio de 3656,04. Cabe destacar las altas variaciones que tienen los dos grupos. Los fondos que crean esta variación son Santander Responsabilidad Conservador, Amundi Tresos Eonia ISR DP y Amundi Tresos Eonia ISR E.

Analizando de forma detallada las medias, como se puede ver en el anexo 2, a través de intervalos de confianza obtenemos que el intervalo de confianza para la diferencia entre las

medias se extiende desde -8312,38 hasta 1323,24.

Comparando las desviaciones, como se ve en el anexo 2 de forma detallada, tenemos el intervalo de confianza para la razón de varianzas, el cual va desde 0,00110932 hasta 0,0129172, ya que el intervalo no contiene el valor de 1, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar de los dos grupos, por eso debemos verificar las varianzas, lo que se obtiene es un “valor-P” mayor que 0,05, es decir, no existe una diferencia estadísticamente significativa que invalide el estudio entre las desviaciones estándar, con un nivel del 95,0% de confianza.

Realizamos la “prueba t” (detallada en el anexo 2) para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 versus la hipótesis alterna de que la diferencia no es igual a 0,0. Puesto que el valor-P calculado no es menor que 0,05, se acepta la hipótesis nula (medias igual a 0,0)

1.2 Ratio de Sharpe

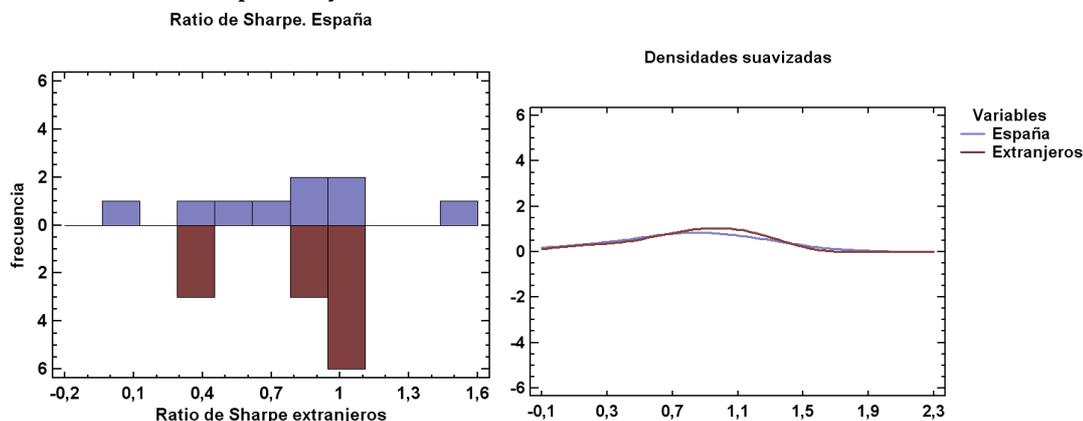
Igual que anteriormente nos encontramos con dos grupos:

El grupo 1 hace referencia al ratio de Sharpe de los diferentes fondos gestionados y domiciliados en España, que consta de 9 fondos diferentes en un rango que va desde -0,03 a 1,45.

El grupo 2 hace referencia al ratio de Sharpe de los diferentes fondos gestionados y domiciliados en el extranjero, consta de 12 valores en un rango de 0,33 a 1,04.

Así, en la siguiente figura 16 con los gráficos de dispersión y densidad podemos ver las diferencias entre los dos ratios y como en los fondos extranjeros se concentra en un punto determinado.

Figura 16. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia*

En el gráfico de densidades podemos ver como son muy similares para los dos grupos.

En la tabla 16 donde se presentan los diferentes valores obtenidos podemos comprobar esta similitud en los diferentes parámetros. Además de que el sesgo y la curtosis están en el

Tabla 16: Resumen Estadístico		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	9	12
Promedio	0,778889	0,828333
Desviación Estándar	0,433401	0,303849
Coficiente de Variación	55,64%	36,68%
Mínimo	-3,00%	33,00%
Máximo	1,45	1,04
Rango	1,48	0,71
Sesgo Estandarizado	-0,571094	-1,75887
Curtosis Estandarizada	0,307984	-0,302076
Curtosis Estandarizada	7,41029	2,87075

Fuente: elaboración propia

rango esperado por lo que las dos muestras pertenecen a una distribución normal.

En el anexo 2 se encuentra el detalle de la comparación de las medias y las desviaciones, el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, se extiende desde -0,38545 hasta 0,286561. Puesto que el intervalo contiene el valor de 0, no hay diferencia significativa entre las medias de los dos grupos. Debemos prestar atención al intervalo de confianza para las varianzas, el cual va desde 0,555302 hasta 8,63334, ya que el intervalo contiene el valor de 1, no hay diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar de las dos muestras con un nivel de confianza del 95,0%.

Se elabora la prueba t para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual o no a 0,0, lo que nos da un valor-P calculado superior a 0,05, por lo que se acepta la hipótesis de que sean igual a 0.

En definitiva, los fondos extranjeros consiguen por lo general una rentabilidad superior que los españoles a un riesgo similar.

1.3 Volatilidad

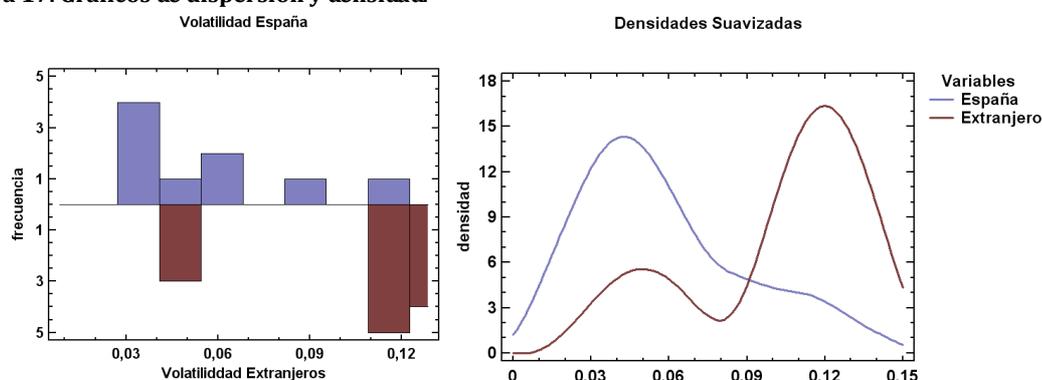
Como se ha definido con anterioridad, en este caso tenemos que:

El grupo 1 corresponde a la volatilidad de los fondos gestionados y domiciliados en España, consta de 9 fondos en el rango de 0,03 a 0,119.

El grupo 2 se corresponde con la volatilidad de los fondos gestionados y domiciliados en el extranjero y está formada por 12 fondos en el rango de 0,048 a 0,1232.

En la figura 17, los gráficos de frecuencia y densidad, se puede ver como la volatilidad es significativamente mayor en los fondos extranjeros que en los nacionales.

Figura 17. Gráficos de dispersión y densidad



Fuente: *Texto de la fuente en cursiva*

Las mismas diferencias se pueden apreciar en el gráfico de densidades, donde se observa como los fondos nacionales se concentran en valores inferiores a los extranjeros.

En la tabla 17, el resumen estadístico muestra lo mismo que en los gráficos, es decir, como la volatilidad es mayor para los fondos extranjeros, y como veremos más adelante esto significa que los fondos extranjeros tienen por lo tanto más riesgo y más rentabilidad que los nacionales.

Tabla 17: Resumen Estadístico.		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	9	12
Promedio	0,0581111	0,102417
Desviación Estándar	0,0305182	0,0319279
Coefficiente de Variación	52,52%	31,17%
Mínimo	3,00%	4,98%
Máximo	0,119	0,1232
Rango	0,089	0,0734
Sesgo Estandarizado	1,50513	-1,80831

Curtosis Estandarizada	0,360568	-0,27
Fuente: elaboración propia		

La comparación de medias y desviaciones nos da un resultado del intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual se extiende desde -0,0732324 hasta -0,0153787. Ya que el intervalo no contiene el valor 0, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de las dos muestras. El intervalo de confianza para las varianzas, el cual se extiende desde 0,249369 hasta 3,87697, puesto que el intervalo contiene el valor de 1, no hay diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar de las dos muestras con un nivel de confianza del 95,0%.

En este caso, la prueba t, da como resultado el valor-P menor que 0,05, se acepta por tanto rechazar la hipótesis de que las medias son iguales.

Por lo que se puede afirmar que los fondos extranjeros son más volátiles y tienen entre ellos menos dispersión que los españoles.

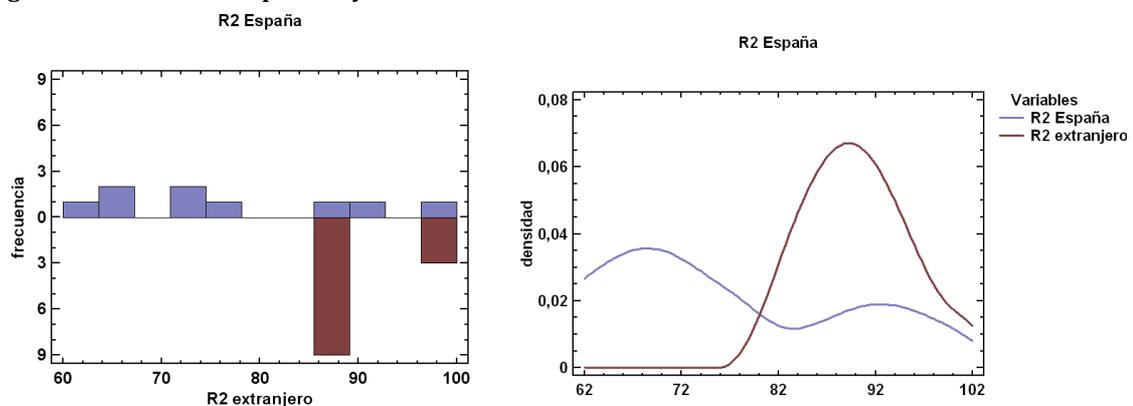
1.4 Coeficiente de determinación o R2

En este caso y como en los anteriores definimos primero los dos grupos de datos:

El grupo 1 corresponde con los R2 de los fondos gestionados y domiciliados en España, se compone de 9 fondos en el rango de 62,64 a 98,05.

El grupo 2 corresponde con los R2 de los fondos gestionados y domiciliados en el extranjero y se compone de 12 fondos en el rango de 87,46 a 96,77.

Figura 18. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia*

En los gráficos de dispersión y densidad de la figura 18 donde podemos ver la representación de R2 y la densidad de la muestra respectivamente, nos encontramos que el R2 extranjeros se

concentran de forma considerable en el intervalo de 85-90, por el contrario el R2 nacional presenta una distribución proporcionada en diferentes intervalos.

En la siguiente tabla 18 del resumen estadístico podemos ver la diferencia en el rango y como el sesgo y la curtosis están dentro del rango esperado por lo que pertenecen a una distribución normal.

Tabla 18: Resumen Estadístico.		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	9	12
Promedio	76,5367	90,2217
Desviación Estándar	12,9576	3,97032
Coefficiente de Variación	16,9299%	4,40062%
Mínimo	62,64	87,46
Máximo	98,05	96,77
Rango	35,41	9,31
Sesgo Estandarizado	0,778253	1,81772
Curtosis Estandarizada	-0,626817	-0,265794
<i>Fuente: elaboración propia</i>		

Prestando atención a la comparación entre las diferentes medias y desviaciones como se ve en el anexo 2, tenemos que el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual se extiende desde -21,9307 hasta -5,43927 como el intervalo no contiene el valor 0, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de las dos muestras. En la comparación de las varianzas nos encontramos que el intervalo de confianza, el cual se extiende desde 2,90711 hasta 45,1972 no contiene el valor de 1, es decir, existe diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar de las dos muestras.

Es importante, realizar una verificación de las varianzas, así, presentan unas desviaciones que anulan las pruebas comparadas.

La prueba t, en este caso, da como resultado el valor-P menor que 0,05, se acepta por tanto rechazar la hipótesis de que las medias son iguales.

En este caso, ya que no podemos utilizar la comparación debido a las diferencias de las medias y las varianzas, sólo podemos afirmar que al ser datos más cercanos a 100, los fondos gestionados y domiciliados en el extranjero se aproximan más su rentabilidad a sus índices de referencia, que los fondos españoles.

1.5 Beta

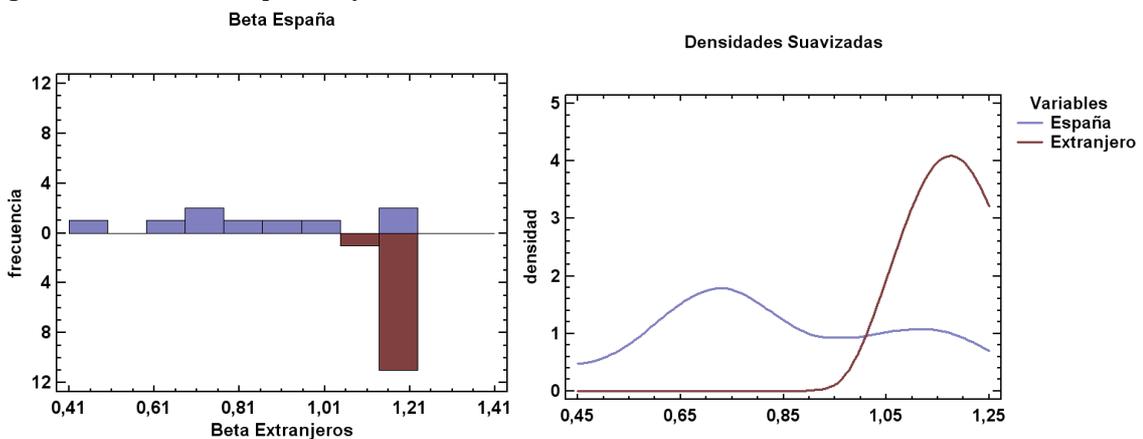
Definimos dos muestras diferentes:

El grupo 1 corresponde con las betas de los fondos gestionados y domiciliados en España con 9 fondos en el rango de 0,45 a 1,21.

El grupo 2 se corresponde con las betas de los fondos gestionados y domiciliados en el extranjero con 12 fondos diferentes en el rango de 1,12 a 1,19.

En los gráficos de la figura 19 se puede observar como la beta de la muestra 2 se concentra y por el contrario la de la muestra 1 se distribuye casi de forma uniforme en diferentes puntos.

Figura 19. Gráficos de dispersión y densidad



Fuente: *Elaboración propia.*

Como se puede ver en la tabla 19, resumen de los diferentes valores estadísticos, el grupo dos no se corresponde con una distribución normal ya que el sesgo y la curtosis no están dentro de los rangos esperados.

Tabla 19: Resumen Estadístico.		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	9	12
Promedio	0,841111	1,175
Desviación Estándar	0,2467	0,0215322
Coefficiente de Variación	29,3303%	1,83253%
Mínimo	0,45	1,12
Máximo	1,21	1,19
Rango	0,76	0,07
Sesgo Estandarizado	0,158076	-2,4108
Curtosis Estandarizada	-0,469165	2,12801

Fuente: *elaboración propia*

La comparación de medias y desviaciones nos desvela que el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual se extiende desde -0,482405 hasta -0,185373, dado que el intervalo no contiene el valor 0, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de las dos muestras. Así, el intervalo de confianza para la varianza, se extiende desde 35,8285 hasta 557,029, el intervalo no contiene el valor de 1, por lo que existe diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar de las dos muestras con un 95,0%.

La prueba t para ver la diferencia entre las dos medias da que el valor-P calculado es menor que 0,05, por lo que las medias no son iguales.

En este caso debemos hacer una verificación de varianzas (análisis detallado en el anexo 2), que tiene como resultado que sí, existe una diferencia significativa, por lo que las pruebas realizadas sobre las varianzas no son válidas.

Con estos datos de Beta, y sin poder utilizar la comparación de medias por las desviaciones significativas, podemos afirmar que los comportamientos son diferentes, en el caso del grupo 1 la rentabilidad que han tenido los fondos de media ha sido que cuando el mercado se movía al alza estos tenían un comportamiento peor y al contrario cuando iba a la baja la rentabilidad era mejor que la del mercado, actividad totalmente contraria a la que sucede en el grupo 2 que cuando el mercado está en alza los fondos obtienen una rentabilidad mayor, aunque cuando tiende a la baja los fondos tienen una rentabilidad peor a la del mercado.

Esto nos muestra como los fondos españoles realizan estrategias defensivas y los extranjeros estrategias agresivas.

1.6 Ratio de costes netos

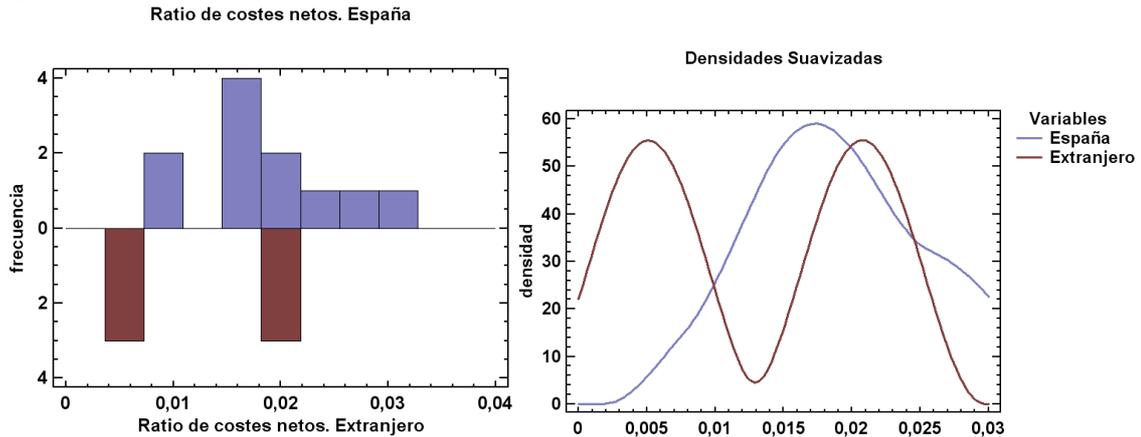
Los grupos a definir igual que en los casos anteriores son 2.

El grupo 1 son los valores de los ratios de costes netos de los fondos domiciliados y gestionados en España, consta de 11 fondos en un rango que va desde 0,0108 hasta 0,0294.

El grupo 2 son los valores de los ratios de costes netos de los fondos domiciliados y gestionados en el extranjero, consta de 6 fondos en un rango que va desde 0,0051 a 0,0208.

En los siguientes gráficos de la figura 20 de frecuencias y densidades se puede apreciar la diferencia entre los grupos 1 y 2, ya que el grupo 1 se distribuye en más valores y en uno se aprecia una concentración, algo que destaca con la muestra 2 donde los valores se concentran en dos puntos diferentes.

Figura 20. Gráficos de dispersión y densidad.



Fuente: *Elaboración propia*

La curtosis y el sesgo nos muestran que los datos pertenecen a una distribución normal Y como en realidad los promedios de los ratios de costes no son tan diferentes se puede afirmar que en los dos casos se busca la eficiencia en la inversión.

Tabla 20. Resumen Estadístico.		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	11	6
Promedio	0,0192455	0,0129333
Desviación Estándar	0,00616707	0,00858106
Coefficiente de Variación	32,0443%	66,3484%
Mínimo	0,0108	0,0051
Máximo	0,0294	0,0208
Rango	0,0186	0,0157
Sesgo Estandarizado	0,437691	0,0000742776
Curtosis Estandarizada	-0,439992	-1,66656
<i>Fuente: elaboración propia</i>		

La comparación de las medias y las desviaciones que se pueden observar con detalle en el anexo 2 nos revela que el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual se extiende desde -0,00132938 hasta 0,0139536, este intervalo contiene el valor de 0, por lo que no hay diferencia significativa entre las medias de las dos muestras de datos. Prestando atención a las varianzas, el intervalo de confianza se extiende desde 0,0780316 hasta 2,18796 debido a que el intervalo contiene el valor de 1, no hay diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar.

La prueba t, da que el valor-P calculado no es menor que 0,05, por lo que no se puede rechazar la hipótesis nula, es decir, las medias son similares.

En este caso podemos afirmar, ya que los datos son próximos a 0 que los gestores buscan la eficiencia en su gestión en ambos casos.

1.7 Alfa 3a

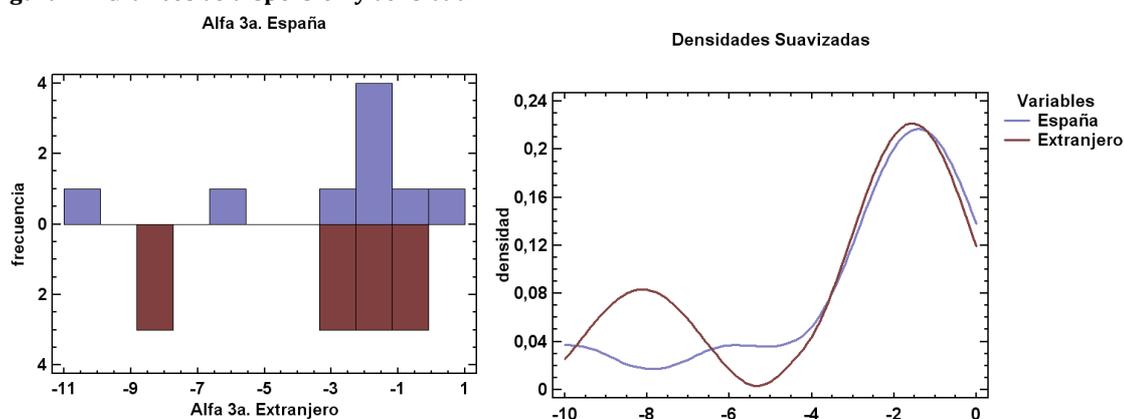
Las muestras a definir son 2:

El grupo 1 se corresponde con los datos de Alfa 3a correspondientes a los fondos domiciliados y gestionados en España que se compone de 9 fondos que van desde -9,92 hasta -0,02.

El grupo 2 se corresponde con los datos de Alfa 3a correspondientes a los fondos domiciliados y gestionados en el extranjero que se compone de 12 fondos que van desde -8,11 hasta -0,97.

Los gráficos de la figura 21 donde se representan las frecuencias y las densidades nos dejan ver como hay una mayor concentración de valores próximos a uno por debajo de cero.

Figura 21. Gráficos de dispersión y densidad



Fuente: *Texto de la fuente en cursiva*

Como se observa en la tabla 21, los datos resultantes de las 2 muestras son muy parecidos, y el sesgo y la curtosis del grupo 1 no se corresponde con una distribución normal.

Tabla 21: Resumen Estadístico		
	Grupo 1	Grupo 2
Recuento	9	12
Promedio	-2,84222	-3,23
Desviación Estándar	3,12989	3,00417
Coefficiente de Variación	-110,121%	-93,0084%
Mínimo	-9,92	-8,11
Máximo	-0,02	-0,97
Rango	9,9	7,14
Sesgo Estandarizado	-2,18179	-1,66271
Curtosis Estandarizada	1,79476	-0,363688

Fuente: *elaboración propia*

Atendiendo a la comparación de medias y desviaciones, que se puede ver de forma detallada en el anexo 2, tenemos que el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, se

extiende desde -2,43432 hasta 3,20988. Puesto que el intervalo contiene el valor de 0, no hay diferencia significativa entre las medias de los dos grupos. El intervalo de confianza para las varianzas, el cual se extiende desde 0,296261 hasta 4,606, contiene el valor de 1, por lo que no hay diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar.

La prueba t, nos indica que las medias son similares.

En definitiva, el valor añadido de los gestores a las carteras de los fondos es prácticamente nulo o negativo, es decir, la gestión está quitando valor a los fondos.

7. Estadística descriptiva. Análisis de la cartera.

A continuación vamos a realizar una comparación entre las carteras de los diferentes fondos que estamos analizando en función de los sectores que tienen en cartera. Así nos encontramos con 11 grupos diferentes, con datos expresados en tanto por uno:

- Grupo 1: Consumo cíclico. 19 valores en un rango de 0,0601 a 0,332.
- Grupo 2: Consumo defensivo. 19 valores en un rango de 0,0037 a 0,145.
- Grupo 3: Energía. 8 valores en el rango de 0,0205 a 0,2361.
- Grupo 4: Financieras. 18 valores en el rango de 0,0326 a 0,2607.
- Grupo 5: Industria. 19 valores en un rango de 0,0237 a 0,3924.
- Grupo 6: Inmobiliario. 13 valores en un rango de 0,0002 a 0,0298.
- Grupo 7: Materiales básicos. 6 valores en un rango de 0,0033 a 0,2127.
- Grupo 8: Salud. 18 valores en el rango de 0,0021 a 0,2235.
- Grupo 9: Servicios de comunicaciones. 9 valores en un rango de 0,0241 a 0,28.
- Grupo 10: Servicios públicos. 16 valores en un rango de 0,0058 a 0,148.
- Grupo 11: Tecnología. 19 valores en un rango de 0,0412 a 0,2125.

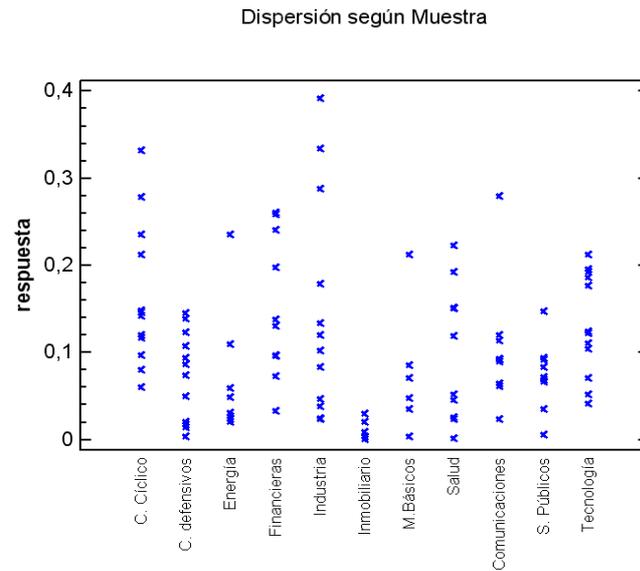
De estos datos podemos ir sacando unas primeras conclusiones, ya que los valores representan la proporción de la cartera de cada fondo, así tenemos 19 valores (19 fondos que tienen en cartera) a los sectores de consumo cíclico, defensivo, industria y tecnología, y sectores que no son protagonistas en las carteras como materiales básicos que sólo lo encontramos en 6 fondos.

A continuación, iremos analizando los resultados, en la siguiente tabla 22 vemos los diferentes parámetros de forma resumida, en la que observamos como los sectores protagonistas en las carteras de los diferentes fondos son industria, tecnología y financieras, y que en sector en el que más discrepan las carteras ya que tiene la mayor desviación es en el sector de la energía y en los que más coinciden, son en los sectores tecnológico y sector público.

Tabla 22: Resumen Estadístico									
	Recuento	Promedio	Desviación Estándar	Coefficiente de Variación	Mínimo	Máximo	Rango	Sesgo Estandarizado	Curtosis Estandarizada
Consumo Cíclico	19	0,153226	0,068309	44,58%	0,0601	0,332	0,2719	2,30387	1,45913
Consumo defensivos	19	0,0522368	0,0488164	93,45%	0,0037	0,145	0,1413	1,48463	-0,81682
Energía	8	0,0695625	0,0734293	105,56%	0,0205	0,2361	0,2156	2,40246	2,53593
Financieras	18	0,133933	0,0744215	55,57%	0,0326	0,2607	0,2281	1,47501	-0,636846
Industria	19	0,211184	0,131528	62,28%	0,0237	0,3924	0,3687	-0,433262	-1,53268
Inmobiliario	13	0,0127308	0,0109335	85,88%	0,0002	0,0298	0,0296	1,15288	-0,651875
Materiales Básicos	6	0,0758667	0,0728302	96,00%	0,0033	0,2127	0,2094	1,6251	1,62197
Salud	18	0,0763833	0,0685494	89,74%	0,0021	0,2235	0,2214	1,52241	-0,465091
Servicios de comunicaciones	9	0,1044	0,0720766	69,04%	0,0241	0,28	0,2559	2,49852	3,26911
Servicios Públicos	16	0,0725813	0,0290244	39,99%	0,0058	0,148	0,1422	0,493366	3,23406
Tecnología	19	0,158132	0,0587904	37,18%	0,0412	0,2125	0,1713	-1,46893	-0,612562
Total	164	0,109662	0,0902706	82,32%	0,0002	0,3924	0,3922	5,31016	1,03184

Fuente: *elaboración propia*

Figura 22. Dispersión de la muestra.

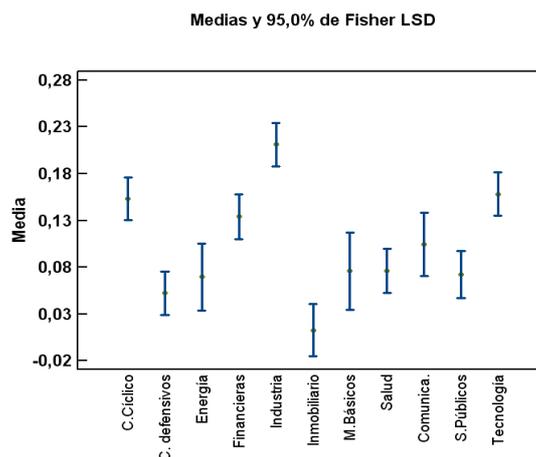


Fuente: *elaboración propia.*

En la figura 22 se puede ver el gráfico de dispersión de la muestra, así se corrobora lo mencionado anteriormente, existen sectores con más presencia en las carteras de los fondos como son tecnología o industria y sectores donde la presencia es inferior como materiales básicos o inmobiliario. Además se puede ver cuál es el porcentaje de participación y cómo los sectores donde más porcentaje se tiene son los de industria y consumo cíclico.

Esto no sorprende, cuando diferentes fondos llevan la palabra ecológico o ecología en su denominación, ya que para seleccionar la cartera, existen muchas posibilidades de que sean empresas tecnológicas especializadas en energía limpia, es decir, un pequeño agricultor bajo el sello ecológico aunque cumpla los requisitos para poder estar en la cartera, los fondos de inversión están lejos de su alcance.

Figura 23. Representación de medias.



Fuente: *elaboración propia.*

A continuación, prestaremos atención a la figura 23 en la que están representadas las medias donde se corrobora que la industria es el sector protagonista de las carteras y el sector inmobiliario tiene muy poca presencia en las mismas, cuyo estudio se puede ver más detalladamente en el anexo 2.

De nuevo estamos ante un resultado que no es nuevo, por ejemplo, que el sector inmobiliario no esté entre las carteras de los fondos es lógico, debido a la reciente burbuja inmobiliaria, y a que la RSC todavía no está extendida en este sector.

Si prestamos atención al detalle de las carteras que gestionan los fondos, nos encontramos con que los títulos que más participación tienen son:

- Continental AG
- Deuda española.
- Instituto de crédito oficial
- IPG Photonics Corp
- Kingfisher.
- Pioneer Fds Global Ecology.
- RobecoSAM.
- Sacyr SA
- Schoreder ISF Glbl Clmt Chg Eq.
- SFA Engineering Corp
- Suez Environnement Co SA
- SunEdison Inc
- SunPower Corp
- Thermo Fisher Scientific Inc
- Veolia Environnement SA

- Vestas Wind Systems A/S
- Wacker Chemie AGValeo SA

Si nos cuestionamos si estas empresas representativas de las carteras de los diferentes fondos analizados cumplen o no con los criterios establecidos por lo fondos nos encontramos con diferentes ejemplos:

Continental AG, continúa con un programa de responsabilidad social lanzado en 2010 con diferentes actividades, desarrollado en diferentes sectores como el medio ambiente, el apoyo a los artesanos del caucho, la erradicación del trabajo infantil y el apoyo a la educación. (B.S.G. 2014) y un banco ético como *Triodos bank* la tiene en cuenta para posibles inversiones. (Diario Responsable. 2014)

Kingfisher y Veolia participaron en el Foro económico de Davos en 2014, donde destacaron temas relativos a la economía verde y estas dos empresas se comprometieron con un programa de colaboración entre el Foro Económico Mundial, la Fundación *Ellen MacArthur* y la consultora *McKinsey & Company*. (Duarte, C., Diario Responsable, 2014)

Cuando llega la hora de presentar las cuentas anuales y las diferentes memorias pocas son las empresas de las que se puede decir que tengan una transparencia adecuada.

El Consejo Internacional de Informe Integrado (IIRC, en sus siglas en inglés) para que las empresas elaboren sus informes agrupando tanto datos financieros como extra financieros, (El Economista, 2013) puede servir de ayuda para mejorar la transparencia de las empresas, de hecho, de las mencionadas con anterioridad sólo Vestas se acoge a este IIRC (Diario Responsable, 2012)

Por lo tanto, el hecho de que diferentes empresas, como por ejemplo, Sacyr cuyos datos sobre su transparencia no son buenos y las discrepancias del canal de Panamá hacen que esta transparencia sea necesaria. Lo mismo ocurre con otras empresas, como una de las mayores productoras europeas de neumáticos (Continental AG), cuya transparencia también deja que desear, ya que es fácil, por ejemplo encontrar el código de conducta de la empresa, pero no cuáles son los estándares o protocolos ante cuestiones medioambientales, no sólo en sus productos (ganó el premio de innovación al medio ambiente en 2010) si no, también, en su forma de producir. SunEdison (empresa de energía solar) además de la falta de transparencia e información, lleva a cabo, grandes plantas fotovoltaicas, cuya ubicación o magnitud pueden ser de dudosa ética.

También encontramos, falta de transparencia o de información en empresas como SFA Engineering (arquitectura y ordenación del territorio), Suez Environnement (tratamiento de aguas), SunEdison (energía solar), Thermo Fisher (laboratorio científico), Veolia (tecnología), Wacker chemie (química).

En un intento de conocer más en profundidad el perfil de al menos algunas de estas empresas en las cuales los fondos analizados efectúan inversiones relevantes, hemos recurrido a la base de datos *Asset 4*, comercializada por Thomson Reuters (véase <http://im.thomsonreuters.com/solutions/content/asset4-esg>). Esa base de datos contiene puntuaciones en materia de responsabilidad social corporativa (RSC), asignadas a cada una de 3.400 empresas de todo el mundo por un conjunto de analistas de Thomson Reuters, en función de las correspondientes memorias publicadas por las propias empresas y de otras informaciones reunidas. La calificación global está en una escala de cero a cien y es la media simple de las puntuaciones a su vez atribuidas en cada uno de los siguientes cuatro campos, también en la misma escala: el buen gobierno corporativo de la compañía, el ámbito social, ámbito medioambiental y los resultados económicos logrados para facilitar la supervivencia a largo plazo de la organización. Así nos encontramos con los resultados que se muestran en la tabla 23, debiendo aclarar que no todas las empresas de la lista precedente están en *Asset 4*, por lo cual dicha tabla sólo contiene diez empresas, reflejándose las últimas calificaciones disponibles en esa base de datos.

Empresa	Puntuaciones				
	Global	Gobierno corporativo	Social	Medioambiente	Resultado económico
Continental AG	85,8	47,46	91,23	93,79	73,62
Kingfisher	96,02	92,81	89,45	93,63	97,03
Pionner	76,93	71,87	75,4	38,22	87,81
Sacyr	81,42	52,64	91,66	85,5	58,87
Suez	86,4	55,5	87,15	85,89	80,22
SunEdison	72,28	93,32	72,09	81,22	12,43
Termo Fisher	91,55	82,29	67,26	88,89	97,43
Veolia	84,65	60,4	93,85	92,78	54,18
Vestas	92,2	82,02	86,35	93,93	77,8
Wacker Chemie	75,77	22,61	89,3	90,78	66,94

Fuente: *Asset4 de Thomson Reuters. Datos de 2012*

Destacan los bajos resultados de Pioneer y Wacker Chemie. En el caso de Pioneer, llama la atención su baja puntuación en medio ambiente; y en Wacker Chemie, su pobre calificación en gobierno corporativo. Otros resultados bajos que nos encontramos son en gobierno corporativo en Continental AG, Sacyr, Suez y Veolia.

En el lado opuesto, nos encontramos con la máxima puntuación (cerca de 100 puntos) para Kingfisher, Vestas y Thermo Fisher. Es importante destacar que, aunque Thermo Fisher obtenga una puntuación global de 91,55, su puntuación en el ámbito social resulta baja, ya que obtiene sólo 67,26.

Aunque estos resultados no son malos, tampoco son todo lo bueno que se podría desear en el contexto en el que estamos (empresas que pertenecen a la cartera de los fondos ISR), ya que parecería razonable esperar que todas las puntuaciones rozasen el nivel 100.

Por ello, cabe pensar si realmente son correctos los criterios aplicados por los diferentes fondos para seleccionar sus inversiones. El primer hecho que nos hace dudar sobre esta elección es el incumplimiento, en mayor o menor medida, de algo esencial en la ISR, cómo lo son los principios ASG (ambiental, social y gobierno corporativo), o el poder tener acceso a toda la información importante relativa a la empresa. En este último sentido, se puede dar el caso de empresas que subcontratan parte de la producción pero no hacen públicos las condiciones contractuales, por lo que estas subcontratas pueden cumplir o no los mismos estándares de responsabilidad social que la empresa principal. En definitiva, esta selección de las carteras parece que debería ser más exhaustiva, para así poder ser consideradas legítimamente como carteras con inversión socialmente responsable o ética.

IV. FUTURO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLES Y CRÍTICAS.

En este apartado se pretende exponer el futuro que podrían tener los Fondos ISR a medio plazo y las críticas que reciben.

1. El futuro de los fondos de inversión socialmente responsable.

El sector de los fondos ISR, por su volumen de patrimonio y recursos gestionados se encuentra relativamente desarrollado, sobre todo en determinados países. Ahora bien, paradójicamente, su oferta no es lo bastante fácil de identificar para el público ahorrador corriente, de modo que obliga a los potenciales inversores en ello a tener que implicarse en una búsqueda activa de información correcta al respecto. Por otra parte, su regulación oficial no se encuentra perfilada adecuadamente. De hecho, ni siquiera es homogénea entre los países de la Unión Europea, por lo cual entra en juego la autorregulación en algunos países, sin existencia de normas explícitas.

Sin duda, para el futuro de los fondos ISR resulta importante el papel de los diferentes agentes económicos y actores sociales. “La evolución positiva o negativa de la inversión socialmente responsable en los próximos 5 años dependerá de la implicación y el papel adoptado durante ese periodo por las Administraciones Públicas, las entidades financieras y las empresas españolas, en relación con las estrategias de sostenibilidad corporativa y las políticas desarrolladas en el ámbito operativo e institucional de la inversión socialmente responsable” (Fanjul Suárez y González Cuervo, 2004, pág. 23). Es decir, su evolución no depende de su propio mercado como tal, sino que intervienen diferentes agentes que pueden hacer que su futura trayectoria pueda ser positiva o no, por ejemplo en función de incentivos fiscales, de la gestión adecuada de sus carteras o de la información que llegue a los inversores acerca de la existencia de estos fondos.

En la actualidad, el sector se caracteriza por una oferta de fondos mayor que la demanda, por lo que existe una fuerte competencia entre los diferentes fondos para captar capitales, cosa que se prevé que continúe en el futuro, ya que la captación de ahorro para efectuar inversiones financieras es en estos momentos una actividad delicada, debido a sus bajas tasas, sin perjuicio de que pueda esperarse su aumento en el futuro (Marco Crespo y Toledo Muñoz, 2006). En cuanto a que, en relación con las gestoras de fondos, se llegue a alcanzar una concentración incluso mayor que la actual, cabe considerarlo bastante improbable, ya que, debido a las diferentes fusiones de entidades bancarias, el sector financiero español camina hacia una estructura bastante oligopolista y no es de esperar una multiplicación del número

de gestoras, habida cuenta de que, en la práctica, con frecuencia cada gestora está vinculada a un grupo bancario.

Una de las tendencias previsibles en el futuro de la ISR es que “se producirá una convergencia de las diferentes actitudes culturales respecto a la ISR a lo largo del tiempo. Sin lugar a dudas, el proceso de globalización de los mercados y de las finanzas contribuirá a ello” (Cajamar, 2008, pág. 49). Es decir, como se ha podido observar, el mercado de los fondos de ISR es heterogéneo y, debido a la concentración de la oferta y la globalización de los mercados, una de las tendencias que se predicen es la convergencia de las actitudes culturales en relación con la ISR.

En definitiva, para que exista un desarrollo no sólo de los fondos ISR, sino de la ISR en general, se necesita sensibilizar a los potenciales inversores, pero también a los diferentes agentes económicos y actores sociales como instituciones públicas, entidades financieras, gestoras de instituciones de inversión colectiva, empresas interesadas en la responsabilidad social corporativa, movimientos ciudadanos, ONG, etc. Han de llegar a percibir que la ISR es necesaria tanto para el buen funcionamiento del sistema económico como para lograr el desarrollo humano sostenible. Además, se debe seguir debatiendo sobre su concepto, para que, por ejemplo, no puedan existir dudas sobre si realmente determinados fondos son socialmente responsables y éticos.

2. Críticas a los fondos de inversión socialmente responsable.

Los fondos ISR reciben algunas críticas (Cajamar, 2008, pág. 28):

- La utilización de criterios de carácter restrictivo en las inversiones socialmente responsables implica una menor diversificación, con lo que la ISR podría representar un mayor riesgo para el inversor. No obstante, la introducción de criterios positivos palia de forma considerable los efectos negativos que supone dicha limitación.
- La aplicación de criterios y restricciones éticas en las inversiones limita el acceso a sectores especialmente rentables, por lo que, en muchos casos, la ISR puede incurrir en costes de oportunidad considerables.

Existen además otras críticas. Así, se afirma que una gestión empresarial socialmente responsable implica un mayor gasto y, por lo tanto, una reducción del beneficio, que distrae a los directivos de las compañías de lo que con cierta frecuencia se entiende que debería ser su único objetivo: rendir cuentas al accionista y crear riqueza para éste. Además, como no todas las empresas cumplen criterios de responsabilidad social corporativa, se reduce el espectro de compañía en las que el gestor de un fondo de ISR puede invertir, por lo que se pierden muchas oportunidades y, por lo tanto, sus carteras van a obtener una rentabilidad menor económica

(Royo Abenia, 2014). Sin embargo, cabe hacer notar que esta última opinión no parece confirmarse en la realidad: tras analizar diferentes estudios empíricos sobre este tipo de afirmaciones, se concluye que esto no tiene por qué ser necesariamente cierto en todo tiempo y lugar (Albareda, Balaguer y Murillo, 2011).

Muy distintas son las críticas hechas desde otra dirección. En concreto, pueden surgir dudas fundadas acerca de si realmente los criterios que determinan sus carteras de inversión son realmente éticos o responsables. Es decir, ¿el análisis de la selección de la cartera desde el punto de vista ético o de la responsabilidad social es totalmente correcto y fiable?

V. CONCLUSIONES.

De todo lo expuesto con anterioridad, se pueden extraer diferentes conclusiones.

En torno a la legislación general sobre instituciones de inversión colectiva (IIC), se comprueba que existen dos tendencias diferentes en Europa. Una, la autorregulación; y otra, la regulación por parte de las instituciones oficiales. En España nos encontramos en el último caso, en el que son las instituciones públicas las que regulan el sector de las IIC; además, esta regulación está desarrollada, y en una fase de madurez

De acuerdo con los datos utilizados en el presente estudio, dentro del conjunto de los fondos de inversión responsables y éticos comercializados en España, los fondos gestionados dentro del país tienen un patrimonio considerablemente menor (161,47 miles de millones de €) que los gestionados en el extranjero (3656,04 miles de millones de €). Todos los fondos obtienen una rentabilidad inferior al riesgo que asumen, con una volatilidad y riesgo bajos, siendo los españoles incluso menos volátiles que los extranjeros. Ahora bien, mientras que los fondos españoles tienen una rentabilidad inferior a sus índices de referencia, los extranjeros se acercan a sus índices de referencia. El ratio de los costes netos también es similar entre los dos tipos de fondos, aunque inferior en los fondos extranjeros y, en los dos casos, los gestores no aportan valor añadido a los fondos. En conjunto, los fondos extranjeros gestionan más patrimonio, obtienen más rentabilidad, tienen más volatilidad, son más agresivos, tienen una gestión eficiente y sus resultados son más similares a sus índices.

En relación con la cartera, de forma global, donde más invierten los fondos responsables y éticos es los sectores de consumo cíclico, defensa, industria y tecnología. En concreto, son los fondos extranjeros los que más invierten en industria, seguida del sector de tecnología. En las carteras de los fondos españoles, por el contrario, predomina el consumo cíclico y la inversión en entidades financieras. En el lado opuesto, es decir, donde menos invierten, en términos generales, nos encontramos con los sectores de materiales básicos y energía, además del sector inmobiliario. Así atendiendo al detalle, tanto los fondos extranjeros como los españoles efectúan inversión inmobiliaria. Cabe destacar la diferencia en el sector de la comunicación, ya que existen 14 fondos extranjeros que no contemplan a este sector en sus carteras, frente a únicamente dos fondos españoles.

Prestando atención a las diferentes empresas que componen las carteras, todavía existen cosas por mejorar en cuanto su nivel de RSC, para que la inversión en ellas no dé pie a dudar sobre su carácter ISR. Así lo pone de manifiesto el breve análisis efectuado sobre la

puntuación recibida al respecto por algunas empresas en la base de datos especializada Asset 4. Y parece que el concepto de premiar o castigar a las empresas a través de este tipo inversión empieza a dar sus frutos; por ejemplo, cuando a continuación se comprometen a participar en ciertos programas, o cuando procuran que un banco ético les incluya en su cartera de posibles receptoras de financiación a través de fondos.

Por lo tanto, aunque existen diferencias significativas en la gestión de los fondos ISR y su tratamiento, cabe esperar que los fondos españoles se aproximen al perfil del resto de los fondos europeos, a través de la normativa y por la globalización de los mercados. Sin duda, es un mercado con un gran potencial, que aporta al sistema algo más allá de los simples resultados económicos. Es decir, es un sector que da la oportunidad de aunar y dar lugar a sinergias entre los resultados económicos y el respeto de la ética.

VI. Bibliografía

Albareda, L.; Balaguer, M.R. y Murillo, D. 2011. *Observatorio 2011 de la Inversión Socialmente Responsable*. Barcelona: ESADE.

B.S.G. 2014. Continental continuará con programas de responsabilidad social. *El Mercurio*. Disponible en <http://www.elmercurio.com.ec/412847-continental-continuara-con-programas-de-responsabilidad-social/#.U-E56y0PDV> . Consultado el 8 de agosto de 2014.

Bru, J.J. 2012. Llegan los informes integrados modelo IIRC. *Diario Responsable*. Disponible en <http://www.diarioresponsable.com/portada/destacados/15750-llegan-los-informes-integrados-modelo-iirc.html> Consultado el 6 de agosto de 2014

Cajamar. 2008. *La inversión socialmente responsable y la banca ética*. Madrid: Escobar Impresiones. Disponible en www.asocam.org/portal/sites/default/files/publicaciones/.../ESS_46.pdf Consultado el 2 de agosto de 2014.

Centro de Colaboraciones Solidarias El Pensador. 2014. “Responsabilidad Social Corporativa (RSC)”. Disponible en <http://www.ellibrepensador.com/2014/05/04/responsabilidad-social-corporativa-rsc/> Consultado el 11 de agosto de 2014

Comisión Nacional del Mercado de Valores. Fondos cotizados. CNMV. 2014. Disponible en www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Fichas/Ficha ETF.pdf y <http://www.cnmv.es/portal/IndicePerfil.aspx?id=3> Consultado el 9 de agosto de 2014

Continental AG 2012. *Código de conducta*. Disponible en http://www.continental-corporation.com/www/download/csr_com_en/themes/general_information/download/coc_es_uv.pdf http://www.continental-corporation.com/www/pressportal_es/themes/press_releases/3_automotive_group/powertrain/pr_2011_03_17_iku_innovationspreis_es.html Consultado el 23 de agosto de 2014

Diario Responsable. 2014. “Triodos Bank rechaza a Google por su vinculación con las armas”. *Diario Responsable*. Disponible en <http://www.diarioresponsable.com/empresas/noticias/17976-financiacion-armas->

[google-triodos-bank.html](#) Consultado el 17 de agosto de 2014

Duarte, C. 2014. “En Davos se habló de economía verde”. *Diario Responsable*.

Disponible en <http://www.diarioresponsable.com/portada/opinion/17083-en-davos-se-hablo-de-economia-verde.html> Consultado el 19 de agosto de 2014

El Economista. 2013. “IIRC hace público las directrices para desarrollar informes integrados con datos financieros y de sostenibilidad”. Disponible <http://ecodiario.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/5378418/12/13/Rsc-iirc-hace-publico-las-directrices-para-desarrollar-informes-integrados-con-datos-financieros-y-de-sostenibilidad.html#.Kku88NIncpReYi> Consultado el 21 de agosto de 2014

Escolano, C. y Sánchez, N. 2010. *Análisis Cualitativo de los Fondos de Inversión Socialmente Responsables Gestionados en España*. Barcelona: l'Observatori de les Finances Ètiques.

Fanjul Suárez, J.L. y González Cuervo, G.M. 2004. *Análisis de la inversión socialmente responsable en España: Fondos éticos, ecológicos y /o de responsabilidad social*.

Ferruz Agudo, L. y Vargas Magallón, M. 2008. *Fondos de inversión españoles: Crecimiento y análisis de eficiencia*. Madrid: Bolsas y Mercados Españoles (BME).

Marco Crespo, R. y Ortiz Serrano, S. 2006. *Los fondos de inversión a examen. Un análisis empírico con datos de panel*. Madrid: Vision Net.

Morningstar Consultora. 2014. “Datos de los fondos consultados”

Disponible en <http://www.morningstar.es/es/> Consultado el 12 de julio de 2014.

Revista del Derecho Financiero. 2014. “Nueva directiva sobre divulgación de información no financiera”.

Disponible en <http://www.rdmf.es/2014/04/30/nueva-directiva-sobre-divulgacion-de-informacion-no-financiera/> Consultado en el 27 de agosto de 2014.

Royo Abenia, J. 2014. “Los Fondos de Inversión socialmente responsables en España.”

Disponible en http://www.aeca.es/comisiones/rsc/articulosexclusivos/juan_royo_isr.pdf

Consultado el 26 de julio de 2014.

Spainsif. 2012. *La inversión socialmente responsable en España*. Madrid: Spainsif. Disponible en http://www.spainsif.es/sites/default/files/upload/publicaciones/spainsif_informe_2012_web_1.pdf. Consultado el 19 de julio de 2014

Spainsif. 2013. *Normativa comparada europea. Regulación en la ISR retail*. Madrid: Spainsif.
Disponible en http://www.spainsif.es/sites/default/files/upload/ficheros/evento_anual_2013/informe2013.pdf Consultado el 23 de julio de 2014

Trullols, J. 2013. “La importancia del ratio de Sharpe a la hora de seleccionar fondos”.
Disponible en <http://www.fundspeople.com/noticias/la-importancia-del-ratio-de-sharpe-a-la-hora-de-seleccionar-fondos-91843>
Consultado el 28 de julio de 2014.

VDOS Consultora. 2014. “*Datos de los fondos consultados*”. Disponible en <http://www.quefondos.com/es> Consultado el 14 de julio de 2014.

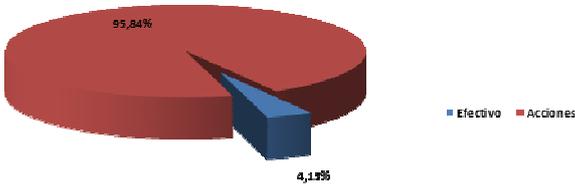
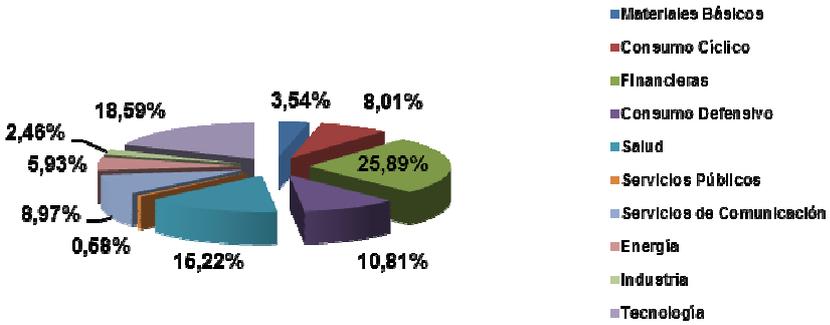
VII. ANEXO

1. Anexo 1. Fichas detalladas de los fondos.

Ficha 1. BBVA BOLSA DESARROLLO SOSTENIBLE, FI			
Código ISIN	ES0125459034		
Fecha de constitución del fondo	02/09/1997	Fecha de registro en la CNMV	29/09/1997
Grupo gestora	BBVA		
Gestora	BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC	Gestor	Alberto Estévez
Grupo depositario	BBVA		
Depositario	BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.		
Auditor	PRICEWATERHOUSE COOPERS AUDITORES S.L.		
Índice al que pertenece	FTSE 4 GOOD Global 100		
Divisa	Euro aunque los activos pueden estar emitidos en libra esterlina, franco suizo o dólar. El riesgo de divisa indica que puede ser más de 30% de la exposición total.		
Política de inversión¹¹³	El perfil de riesgo del fondo en una escala de 7 es de 6. Categoría Morningstar: RV Global Cap Grande Blend Categoría VDOS: Ético sectoriales.		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	<p>Aunque no descarta zonas geográficas ni sectores económicos, invertirá más del 75% en renta variable de la OCDE. El objetivo por tanto es invertir en compañías que se consideran inversión sostenible¹¹⁴. En concreto será un conjunto de 300 compañías pertenecientes al IBEX35, S&P100, Eurostxx50, Topix30, Eurotop 100 y S&P500 además de otros y no descarta ampliar compañías si son OCDE. Cuenta con ratings, estudios y consultas "Innovest Strategic Value Advisors" (Innovest) para el análisis de la sostenibilidad de las compañías.</p> <p>El resto de la cartera como máximo un 25% será renta fija (incluye depósitos) OCDE a corto y largo plazo la calidad será media (entre BBB+/BBB-), el resto superior (mín. A-), aunque matiza que siempre podrá invertir la totalidad en activos que tengan un "rating igual o</p>		

¹¹³ Datos extraídos del folleto de la CNMV. Categoría VDOS pertenece a la otorgada por quefondos.com

¹¹⁴ En el folleto describe "entendida como inversión en empresas que integren en su estrategia y actividades operativas oportunidades y riesgos medioambientales sociales y de gobernabilidad con perspectiva de crear valor a medio/largo plazo"

	<p>superior al del Reino de España en cada momento”.</p> <p>El índice de referencia es FTSE 4 GOOD Global 100.</p> <p>Tiene como objetivo la inversión en compañías que se consideran inversión sostenible.</p> <p>Tiene en cuenta ratings, estudios y consultas "Innovest Strategic Value Advisors" (Innovest) para el análisis de la sostenibilidad de las compañías.</p> <p>Se recomienda para inversiones a más de 3 años.</p>																
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 25/06/2014)</p>	<p>28,38€</p>																
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos a 31/12/2013)</p>	<table border="1" data-bbox="491 853 1252 1021"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 24. Colocación de activos.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td></td> <td></td> <td>95,84%</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td></td> <td></td> <td>4,15%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 24 . Distribución por tipo de activos.</p>  <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tabla 24. Colocación de activos.					% largo	% corto	% patrimonio	Acciones			95,84%	Efectivo			4,15%
Tabla 24. Colocación de activos.																	
	% largo	% corto	% patrimonio														
Acciones			95,84%														
Efectivo			4,15%														
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a 31.12.2013)</p>	<p>Figura 25. Distribución sectorial</p>  <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																
<p>Top ten, cartera</p>	<p>Tabla 25. Top ten BBVA BOLSA DESARROLLO SOSTENIBLE, FI</p>																

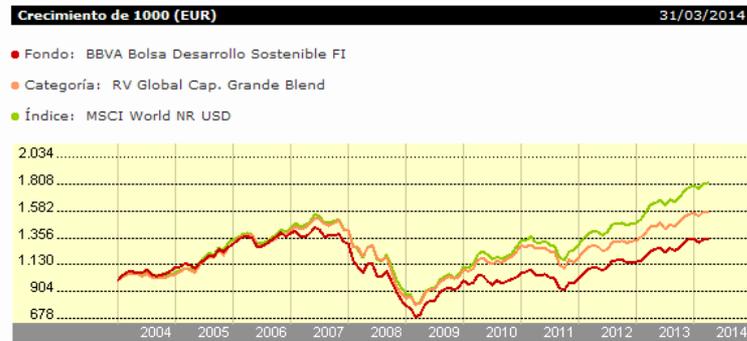
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>APPLE COMPUTER IND. USD</td> <td>4,84</td> </tr> <tr> <td>GOOGLE INC. USD</td> <td>3,37</td> </tr> <tr> <td>MICROSOFT CORPORATION. USD</td> <td>2,76</td> </tr> <tr> <td>JOHNSON & JOHNSON. USD</td> <td>2,56</td> </tr> <tr> <td>NESTLE. CHF</td> <td>2,55</td> </tr> <tr> <td>WELLS FASGO. USD</td> <td>2,17</td> </tr> <tr> <td>PROCTER & GAMBLE. USD</td> <td>2,05</td> </tr> <tr> <td>NOVARTIS AG. CHF</td> <td>2,02</td> </tr> <tr> <td>HSBC HOLDNGS. GBP</td> <td>1,99</td> </tr> <tr> <td>VODAFONE AIRTOUCHE. CGP</td> <td>1,92</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de BBVA a fecha 31.12.14</i></p>	Empresas	% Patrimonio	APPLE COMPUTER IND. USD	4,84	GOOGLE INC. USD	3,37	MICROSOFT CORPORATION. USD	2,76	JOHNSON & JOHNSON. USD	2,56	NESTLE. CHF	2,55	WELLS FASGO. USD	2,17	PROCTER & GAMBLE. USD	2,05	NOVARTIS AG. CHF	2,02	HSBC HOLDNGS. GBP	1,99	VODAFONE AIRTOUCHE. CGP	1,92																										
Empresas	% Patrimonio																																																
APPLE COMPUTER IND. USD	4,84																																																
GOOGLE INC. USD	3,37																																																
MICROSOFT CORPORATION. USD	2,76																																																
JOHNSON & JOHNSON. USD	2,56																																																
NESTLE. CHF	2,55																																																
WELLS FASGO. USD	2,17																																																
PROCTER & GAMBLE. USD	2,05																																																
NOVARTIS AG. CHF	2,02																																																
HSBC HOLDNGS. GBP	1,99																																																
VODAFONE AIRTOUCHE. CGP	1,92																																																
Información de compra	Inversión mínima inicial de 600€ y tiene una comisión de gestión anual del 2,25% aplicada directamente al fondo sobre el patrimonio, una comisión de depositario anual aplicada directamente al fondo sobre el patrimonio del 0,2%. Para las participaciones con una antigüedad inferior o igual a 3 meses se aplica un 2% sobre el importe reembolsado. Estas comisiones tienen excepciones para diferentes personas vinculadas con la gestora, como detalla en el folleto oficial, esto son empleados, jubilados y prejubilado del Grupo BBVA, clientes del mismo...																																																
Consejo de administración	El consejo de administración consta de un presidente, un consejero delegado, 5 consejeros y un secretario consejero.																																																
Rating (a fecha 31.03.2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 26. Rating Morningstar</th> </tr> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 4 de 5 estrellas posibles.</p>	Tabla 26. Rating Morningstar					Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Bajo la media	☆☆☆	5 años	Media	Media	☆☆☆	10 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆	Global	Media	Bajo la media	☆☆☆																								
Tabla 26. Rating Morningstar																																																	
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																																														
3 años	Media	Bajo la media	☆☆☆																																														
5 años	Media	Media	☆☆☆																																														
10 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆																																														
Global	Media	Bajo la media	☆☆☆																																														
Rentabilidad anual	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="8">Tabla 27. Rentabilidad anual (%)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>-6,35</td> <td>-39,77</td> <td>26,60</td> <td>6,73</td> <td>-4,27</td> <td>13,34</td> <td>16,81</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>-6,29</td> <td>0,12</td> <td>-1,99</td> <td>-9,98</td> <td>3,56</td> <td>1,06</td> <td>-0,74</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-4,69</td> <td>-2,13</td> <td>0,66</td> <td>-12,80</td> <td>-1,88</td> <td>-0,71</td> <td>-4,40</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>90</td> <td>42</td> <td>57</td> <td>93</td> <td>26</td> <td>43</td> <td>61</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>	Tabla 27. Rentabilidad anual (%)									2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	-6,35	-39,77	26,60	6,73	-4,27	13,34	16,81	+/- Categoría	-6,29	0,12	-1,99	-9,98	3,56	1,06	-0,74	+/- Índice	-4,69	-2,13	0,66	-12,80	-1,88	-0,71	-4,40	% Rango en la categoría (sobre 100)	90	42	57	93	26	43	61
Tabla 27. Rentabilidad anual (%)																																																	
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																										
Rentabilidad %	-6,35	-39,77	26,60	6,73	-4,27	13,34	16,81																																										
+/- Categoría	-6,29	0,12	-1,99	-9,98	3,56	1,06	-0,74																																										
+/- Índice	-4,69	-2,13	0,66	-12,80	-1,88	-0,71	-4,40																																										
% Rango en la categoría (sobre 100)	90	42	57	93	26	43	61																																										
Rentabilidad trimestral %	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">Tabla 28. Rentabilidad trimestral (%)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Tabla 28. Rentabilidad trimestral (%)						1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																																						
Tabla 28. Rentabilidad trimestral (%)																																																	
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																																													

2013	7,81	-0,82	2,92	6,14
2012	9,22	0,24	5,37	-1,76
2011	-1,95	-2,00	-9,94	10,64
2010	4,80	-7,98	3,03	7,42
2009	-9,25	16,39	13,05	6,02

Fuente: Morningstar

Evolución de la rentabilidad comparada.

Figura 26. Evolución de la rentabilidad comparada.



Crecimiento.

Figura 27. Crecimiento.



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del folleto 1172 registrado en la CNMV, los datos facilitados por BBVA, datos de Morningstary de quefondos.com

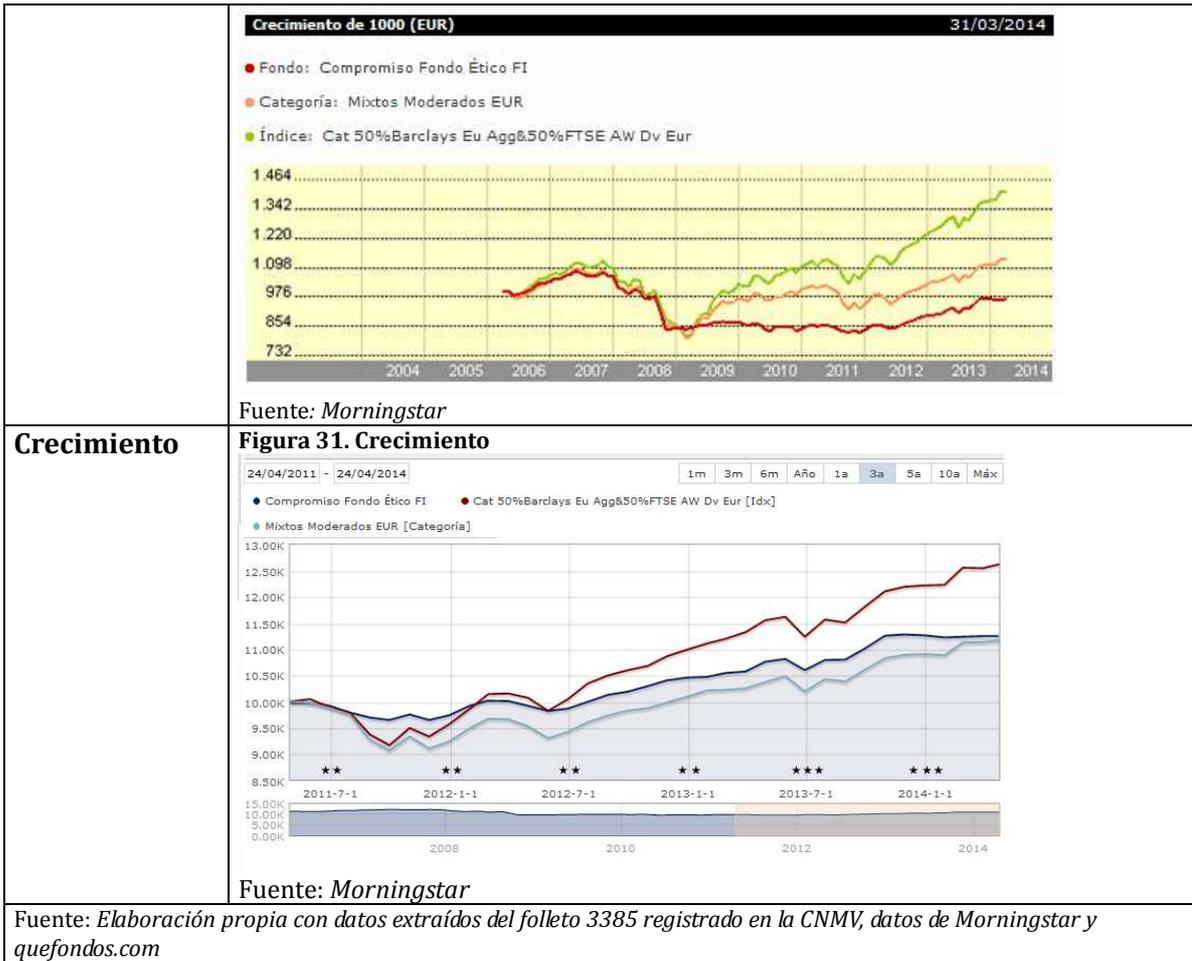
Ficha 2. COMPROMISO FONDO ETICO, FI			
Código	ES0121091039		
Fecha de constitución del fondo	05/12/2005	Fecha de registro en la CNMV	08/02/2006
Grupo gestora	BNP PARIBAS		
Gestora	BNP PARIBAS GESTION DE INVERSIONES, SGIIC, S.A.A	Gestor	No facilitado
Grupo depositario	BNP PARIBAS		
Depositario	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA.		
Auditor	DELOITTE, S.L.		
Índice al que	Para renta variable STOXX 600 EUROPE, para renta fija BarCap EuroAgg		

pertenece	Treasury 3-5 Yr y BarCap EuroAgg Corporate 3-5 Yr y para la inversión en activos monetarios Eonia Capitalización
Divisa	Euros
Política de inversión¹¹⁵	El perfil de riesgo del fondo en una escala de 7 es de 4. Categoría Morningstar: Mixtos Moderados EUR Categoría VDOS: Ético sectoriales.
Objetivo, política de gestión y riesgos:	<p>El fondo invierte no sólo con criterios financieros tomando como referencia el comportamiento de índices: renta variable STOXX 600 EUROPE, renta fija BarCap EuroAgg Treasury 3-5 Yr y BarCap EuroAgg Corporate 3-5 Yr; activos monetarios Eonia Capitalización. La inversión en deuda pública será como máximo un 15%. Centra la inversión en los mercados OCDE, incluyendo emergentes hasta un 15%. El 50% de las emisiones de renta fija tienen que tener una media de calidad crediticia entre BBB- y BBB+, el resto tendrá calidad crediticia superior.</p> <p>Según se detalla en el folleto 3385 registrado en la CNMV la inversión se realizará con criterios valorativos positivos y negativos, describe los criterios positivos “se valora positivamente a aquellas empresas que tienen un comportamiento y causan un efecto positivo en la Sociedad, el compromiso con el Tercer Mundo, conciliación de la vida familiar y laboral de los padres, bienestar social, transparencia informativa, responsabilidad social, sostenibilidad medioambiental, empleo y derecho laborales.” Así mismo describe los criterios negativos como “aquellos que por presencia significativa y mayoritaria de ciertas actividades o comportamientos de la compañía, sus valores quedan excluidos como activos aptos, actividades relacionadas con el militarismo y armamento, tabaco, alcohol y sustancias nocivas para la salud, comportamientos discriminatorios y los que atenten contra los derechos fundamentales, la dignidad del hombre y actividades contra la naturaleza y el medio ambiente.” En concreto describe 9 criterios positivos y 4 principios negativos.</p> <p>No invierte más del 10% de su patrimonio en otras IIC.</p> <p>Cuenta con una Comisión Ética que se reúne una vez al semestre como mínimo formada por “expertos independientes a título gratuito, seleccionados en razón de su prestigio personal o profesional y su interés</p>

¹¹⁵ Datos extraídos del folleto de la CNMV. Categoría VDOS pertenece a la otorgada por quefondos

	<p>por el mundo de la ética, el medio ambiente o los fondos de inversión” que fijará y hará seguimiento de los criterios de selección pero no de gestión inspirado en valores de Doctrina social de la Iglesia Católica.</p> <p>Se recomienda para inversiones a más de 2 años.</p>																								
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 25/06/2014)</p>	<p>9,16 €</p>																								
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos a 31.12.2013)</p>	<table border="1" data-bbox="464 667 1227 904"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 29. Colocación de activos</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>23,34</td> <td></td> <td>23,34</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>74,67</td> <td></td> <td>74,67</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>8,39</td> <td>10,10</td> <td>-1,71</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>3,69</td> <td></td> <td>3,69</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 28. Distribución por tipo de activos.</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tabla 29. Colocación de activos					% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	23,34		23,34	Obligaciones	74,67		74,67	Efectivo	8,39	10,10	-1,71	Otro	3,69		3,69
Tabla 29. Colocación de activos																									
	% largo	% corto	% patrimonio																						
Acciones	23,34		23,34																						
Obligaciones	74,67		74,67																						
Efectivo	8,39	10,10	-1,71																						
Otro	3,69		3,69																						
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a 31.12.2013)</p>	<p>Figura 29. Distribución sectorial</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																								
<p>Top ten. Cartera</p>	<table border="1" data-bbox="464 1774 1412 2018"> <thead> <tr> <th colspan="2">Tabla 30: Top ten COMPROMISO FONDO ÉTICO, FI</th> </tr> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Bonos del estado español 4%</td> <td>24,70</td> </tr> <tr> <td>BMV Fin Nv 5%</td> <td>5,25</td> </tr> <tr> <td>Bonos del estado español 4,1%</td> <td>4,94</td> </tr> <tr> <td>BANKINTER S.A. 4.125%</td> <td>4,90</td> </tr> <tr> <td>Banco Santander 3.625%</td> <td>4,86</td> </tr> </tbody> </table>	Tabla 30: Top ten COMPROMISO FONDO ÉTICO, FI		Empresas	% Patrimonio	Bonos del estado español 4%	24,70	BMV Fin Nv 5%	5,25	Bonos del estado español 4,1%	4,94	BANKINTER S.A. 4.125%	4,90	Banco Santander 3.625%	4,86										
Tabla 30: Top ten COMPROMISO FONDO ÉTICO, FI																									
Empresas	% Patrimonio																								
Bonos del estado español 4%	24,70																								
BMV Fin Nv 5%	5,25																								
Bonos del estado español 4,1%	4,94																								
BANKINTER S.A. 4.125%	4,90																								
Banco Santander 3.625%	4,86																								

	<table border="1"> <tr> <td>Bonos del estado español 3,75%</td> <td>4,78</td> </tr> <tr> <td>Societe Generale 4%</td> <td>3,69</td> </tr> <tr> <td>Bonos del estado español 5,4%</td> <td>3,56</td> </tr> <tr> <td>CAIXABANK S.A. 4.75%</td> <td>3,54</td> </tr> <tr> <td>Enel Spa</td> <td>3,14</td> </tr> <tr> <td colspan="2"><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i></td> </tr> </table>	Bonos del estado español 3,75%	4,78	Societe Generale 4%	3,69	Bonos del estado español 5,4%	3,56	CAIXABANK S.A. 4.75%	3,54	Enel Spa	3,14	<i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i>																													
Bonos del estado español 3,75%	4,78																																								
Societe Generale 4%	3,69																																								
Bonos del estado español 5,4%	3,56																																								
CAIXABANK S.A. 4.75%	3,54																																								
Enel Spa	3,14																																								
<i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i>																																									
Información de compra	La compra mínima será de una participación. Aplica dos comisiones una gestión sobre el patrimonio del 1,6% y otra de depósito que se aplica sobre el patrimonio del 0,1%.																																								
Consejo de administración	Consta de 6 personas un presidente, un consejero delegado, 3 consejeros y un secretario no consejero.																																								
Rating (a fecha 31.03.2014)	<p>Tabla 31. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Media</td> <td>Bajo</td> <td>☆☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Bajo</td> <td>☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Bajo la media</td> <td>Bajo</td> <td>☆☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 1 de 5 estrellas posibles.</p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Bajo	☆☆☆☆	5 años	Bajo la media	Bajo	☆☆	10 años	-	-	Sin calificación	Global	Bajo la media	Bajo	☆☆☆																				
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																																						
3 años	Media	Bajo	☆☆☆☆																																						
5 años	Bajo la media	Bajo	☆☆																																						
10 años	-	-	Sin calificación																																						
Global	Bajo la media	Bajo	☆☆☆																																						
Rentabilidad anual	<p>Tabla 32. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>2,10</td> <td>-20,02</td> <td>2,74</td> <td>-3,28</td> <td>-0,80</td> <td>7,38</td> <td>7,72</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>0,23</td> <td>-0,26</td> <td>-11,75</td> <td>-6,68</td> <td>5,62</td> <td>-1,87</td> <td>-0,59</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-0,57</td> <td>1,45</td> <td>-17,21</td> <td>-10,34</td> <td>1,48</td> <td>-7,50</td> <td>-3,46</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>46</td> <td>49</td> <td>95</td> <td>92</td> <td>11</td> <td>67</td> <td>54</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	2,10	-20,02	2,74	-3,28	-0,80	7,38	7,72	+/- Categoría	0,23	-0,26	-11,75	-6,68	5,62	-1,87	-0,59	+/- Índice	-0,57	1,45	-17,21	-10,34	1,48	-7,50	-3,46	% Rango en la categoría (sobre 100)	46	49	95	92	11	67	54
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																		
Rentabilidad %	2,10	-20,02	2,74	-3,28	-0,80	7,38	7,72																																		
+/- Categoría	0,23	-0,26	-11,75	-6,68	5,62	-1,87	-0,59																																		
+/- Índice	-0,57	1,45	-17,21	-10,34	1,48	-7,50	-3,46																																		
% Rango en la categoría (sobre 100)	46	49	95	92	11	67	54																																		
Rentabilidad trimestral %	<p>Tabla 33. Rentabilidad trimestral(%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>1,13</td> <td>0,25</td> <td>3,84</td> <td>2,31</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>2,79</td> <td>-1,46</td> <td>3,29</td> <td>2,64</td> </tr> <tr> <td>2011</td> <td>1,25</td> <td>-0,18</td> <td>-2,77</td> <td>0,95</td> </tr> <tr> <td>2010</td> <td>-0,56</td> <td>-3,82</td> <td>1,85</td> <td>-0,71</td> </tr> <tr> <td>2009</td> <td>-0,23</td> <td>1,53</td> <td>1,62</td> <td>-0,18</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre	2013	1,13	0,25	3,84	2,31	2012	2,79	-1,46	3,29	2,64	2011	1,25	-0,18	-2,77	0,95	2010	-0,56	-3,82	1,85	-0,71	2009	-0,23	1,53	1,62	-0,18										
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																																					
2013	1,13	0,25	3,84	2,31																																					
2012	2,79	-1,46	3,29	2,64																																					
2011	1,25	-0,18	-2,77	0,95																																					
2010	-0,56	-3,82	1,85	-0,71																																					
2009	-0,23	1,53	1,62	-0,18																																					
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 30. Evolución de la rentabilidad comparada.																																								



Ficha 3. ESAF GLOBAL SOLIDARIO, FI			
Código ISIN	ES0131422000		
Fecha de constitución del fondo	04/08/2009	Fecha de registro en la CNMV	04/09/2009
Grupo gestora	BCO. ESPIRITO SANTO		
Gestora	ESPIRITO SANTO GESTION, S.A., SGIC	Gestor	José Ramón Boluda.
Grupo depositario	BANCO ESPIRITO SANTO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA		
Depositario	BCO. ESPIRITO SANTO		
Auditor	DPMG AUDITORES, S.L.		
Índice al que pertenece	No tiene.		
Divisa	Euros		
Política de inversión¹¹⁶	Perfil de riesgo del fondo, en una escala de 7 es 7. Categoría Morningstar: Mixtos Otros		

¹¹⁶ Datos extraídos del folleto de la CNMV. Categoría VDOS pertenece a la otorgada por quefondos

	Categoría VDOS: Mixto Flexible Mixto		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	<p>El fondo puede estar posicionado en cualquier mercado en los porcentajes que la Sociedad Gestora determine, podrá invertir tanto en renta fija o variable lo que busca es maximizar la ecuación rentabilidad/riesgo. El riesgo de divisa puede llegar al 100% de la exposición total. NO tiene fijado índice de referencia ni objetivo de rentabilidad, el propósito es que pueda disponer de flexibilidad a la hora de invertir. La Sociedad Gestora es la que decide las posiciones que toma el fondo</p> <p>Busca maximizar la ecuación rentabilidad/riesgo.</p> <p>Se recomienda para inversiones a más de 3 años.</p> <p>No tiene índice de referencia ni objetivo de rentabilidad, el propósito es la flexibilidad para realizar inversiones.</p>		
Patrimonio (en miles de millones)	3,05€		
(dato a 26/06/2014)			
Distribución por tipo de activos:	Tabla 34. Colocación de activos.		
(datos febrero 2014)		% largo	% corto
		% patrimonio	
	Acciones	20,57	0,35
	Obligaciones	23,50	0,93
	Efectivo	47,72	3,56
	Otro	13,18	0,14
	Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i>		
	<p>Figura 32. Distribución por tipo de activos</p> <p>El gráfico de barras 3D muestra la siguiente distribución de activos:</p> <ul style="list-style-type: none"> Efectivo: 44,16% Acciones: 20,22% Obligaciones: 22,58% Otro: 13,04% 		
	Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i>		

<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Figura 33. Distribución sectorial</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten cartera</p>	<p>Tabla 35: Top ten ESAF GLOBAL SOLIDARIO, FI</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Bonos del estado español</td> <td>12,74</td> </tr> <tr> <td>Cartesio X FI</td> <td>5,81</td> </tr> <tr> <td>PINCO GIS Gbl Real Ret E EUR hdg Acc</td> <td>4,98</td> </tr> <tr> <td>GAM Star Global Selector Ord II EUR Acc</td> <td>4,94</td> </tr> <tr> <td>Abengoa Sa Cv</td> <td>4,89</td> </tr> <tr> <td>Lyxor ETF Daily doublé Short Bund A/I</td> <td>3,75</td> </tr> <tr> <td>Carmignac Pf EM Patrimoine A EUR acc</td> <td>3,72</td> </tr> <tr> <td>UBS (Lux) Money Market AUD P-acc</td> <td>3,70</td> </tr> <tr> <td>Bankia S.A. 3,5%</td> <td>3,38</td> </tr> <tr> <td>Alken Absolute Return Europe I</td> <td>3,36</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Bonos del estado español	12,74	Cartesio X FI	5,81	PINCO GIS Gbl Real Ret E EUR hdg Acc	4,98	GAM Star Global Selector Ord II EUR Acc	4,94	Abengoa Sa Cv	4,89	Lyxor ETF Daily doublé Short Bund A/I	3,75	Carmignac Pf EM Patrimoine A EUR acc	3,72	UBS (Lux) Money Market AUD P-acc	3,70	Bankia S.A. 3,5%	3,38	Alken Absolute Return Europe I	3,36
Empresas	% Patrimonio																						
Bonos del estado español	12,74																						
Cartesio X FI	5,81																						
PINCO GIS Gbl Real Ret E EUR hdg Acc	4,98																						
GAM Star Global Selector Ord II EUR Acc	4,94																						
Abengoa Sa Cv	4,89																						
Lyxor ETF Daily doublé Short Bund A/I	3,75																						
Carmignac Pf EM Patrimoine A EUR acc	3,72																						
UBS (Lux) Money Market AUD P-acc	3,70																						
Bankia S.A. 3,5%	3,38																						
Alken Absolute Return Europe I	3,36																						
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión mínima es de 10€. Aplica comisiones de gestión y de depósito, de gestión aplica una directamente al fondo del 0,8% y otra aplicada indirectamente al fondo del 1,75% basadas en el patrimonio, las de depósito utilizan del base el patrimonio, la que se aplica directamente es de 0,05% y la que se aplica indirectamente de 0,1%.</p>																						
<p>Consejo de administración</p>	<p>El consejo de administración consta de un presidente, un consejero delegado, un consejero que también es el director comercial y secretario.</p>																						
<p>Rating</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Tabla 36. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td></td> <td></td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td></td> <td></td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td></td> <td></td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td></td> <td></td> <td>Sin calificación</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años			Sin calificación	5 años			Sin calificación	10 años			Sin calificación	Global			Sin calificación		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años			Sin calificación																				
5 años			Sin calificación																				
10 años			Sin calificación																				
Global			Sin calificación																				

	Rating VDOS: 1 de 5 estrellas posibles.																														
Rentabilidad anual	<p>Tabla 37. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>2,81</td> <td>-6,90</td> <td>3,55</td> <td>6,54</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>1,32</td> <td>-2,11</td> <td>-2,67</td> <td>-1,62</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>30</td> <td>72</td> <td>70</td> <td>57</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Morningstar</p>		2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	2,81	-6,90	3,55	6,54	+/- Categoría	1,32	-2,11	-2,67	-1,62	+/- Índice	-	-	-	-	% Rango en la categoría (sobre 100)	30	72	70	57					
	2010	2011	2012	2013																											
Rentabilidad %	2,81	-6,90	3,55	6,54																											
+/- Categoría	1,32	-2,11	-2,67	-1,62																											
+/- Índice	-	-	-	-																											
% Rango en la categoría (sobre 100)	30	72	70	57																											
Rentabilidad trimestral %	<p>Tabla 38. Rentabilidad trimestral (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>1,75</td> <td>-0,30</td> <td>2,25</td> <td>2,71</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>1,03</td> <td>-3,68</td> <td>5,09</td> <td>1,26</td> </tr> <tr> <td>2011</td> <td>3,78</td> <td>-2,36</td> <td>-8,56</td> <td>0,47</td> </tr> <tr> <td>2010</td> <td>0,58</td> <td>-3,82</td> <td>5,69</td> <td>0,55</td> </tr> <tr> <td>2009</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>0,15</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Morningstar</p>		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre	2013	1,75	-0,30	2,25	2,71	2012	1,03	-3,68	5,09	1,26	2011	3,78	-2,36	-8,56	0,47	2010	0,58	-3,82	5,69	0,55	2009	-	-	-	0,15
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																											
2013	1,75	-0,30	2,25	2,71																											
2012	1,03	-3,68	5,09	1,26																											
2011	3,78	-2,36	-8,56	0,47																											
2010	0,58	-3,82	5,69	0,55																											
2009	-	-	-	0,15																											
Evolución de la rentabilidad comparada.	<p>Figura 34 . Evolución de la rentabilidad comparada</p> <p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/03/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Fondo: ESAF Global Solidario FI ● Categoría: Mixtos Otros ● Índice: <p>Fuente: Morningstar</p>																														
Crecimiento	<p>Figura 35. Crecimiento</p> <p>30/04/2011 - 31/12/2013 1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ESAF Global Solidario FI ● Mixtos Otros [Categoría] <p>Fuente: Morningstar</p>																														
Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del folleto 4160 registrado en la CNMV, datos de Morningstar y VDOS.																															

Ficha 4. KUTXABANK FONDO SOLIDARIO, FI			
Código ISIN	ES0114186036		
Fecha de constitución del fondo	03/06/2005	Fecha de registro en la CNMV	15/06/2005
Grupo gestora	KUTXABANK		
Gestora	KUTXABANK GESTION, SGIIC, S.A.	Gestor	-
Grupo depositario	KUTXABANK, S.A.		
Depositario	KUTXABANK, S.A.		
Auditor	DELOITTE, S.L.		
Índice al que pertenece	EUROSTOXX-50 y EFTAS de deuda pública española de 1-3 años.		
Divisa	Euro		
Política de inversión	<p>El perfil de riesgo del fondo y del inversor es medio.</p> <p>Categoría Morningstar: Mixtos defensivos EUR.</p> <p>Categoría VDOS: Mixto conservador euro mixto.</p>		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	<p>Toma como referencia 2 índices, EUROSTOXX-50 y EFTAS de deuda pública española de 1-3 años. El fondo tendrá como máximo un 25% de su patrimonio en renta variable y el resto en renta fija pública o privada. La calificación crediticia para la renta variable debe ser alta y mediana, es decir, debe tener un rating mínimo BBB- de la agencia S&P o equivalente, para la renta fija será suficiente una calificación mediana. La renta variable debe estar materializada en valores negociados en los mercados de los países de la OCDE, principalmente europeos. La suma de las inversiones de fuera de la zona euro más la exposición al riesgo divisa (máx. 5%) no será superior al 30%.</p> <p>Consta de un Comité de Ética de la Fundación BBK Solidarioa, que hará que se realice una inversión no sólo con criterios financieros si no también con criterios éticos, las personas que lo componen son ajenas a la gestora y su labor la realizan a título gratuito, estará formado por 6 personas que representan a la Entidad Fundadora BBK y 7 miembros externos (1 representando a entidades sin ánimo de lucro colaboradoras de BBK Solidarioa, 4 personas del grupo de depositantes y donantes no beneficiarios del proyecto y 2 personas del grupo de prestatarios/beneficiarios) Además la sociedad Gestora dona un 0,7% del patrimonio medio diario a entidades beneficiarias de la Fundación BBK</p>		

	<p>Solidaria. Consta de principios excluyentes, lo que impide invertir en compañías donde se vulneren los derechos humanos, fabricación de armas, venta de alcohol y tabaco, prácticas graves contra el medio ambiente, y principios valorativos como las relaciones laborales, respeto al medio ambiente, transparencia en la gestión. En el caso de la deuda pública deben cumplir que no tengan legalizada la pena de muerte, haber firmado el protocolo de Kioto, tener leyes que impidan y penalicen la explotación de menores, que promuevan la igualdad entre las personas, sin discriminación de género, raza y religión. El 25% como máximo de la cartera estará formada por renta variable, el resto será renta fija pública o privada.</p> <p>La forma de elegir su cartera es siguiendo criterios financieros tradicionales, éticos y de responsabilidad social corporativa.</p> <p>La duración objetivo de la cartera es de 30 meses, y la duración media será habitualmente entre 1,5 y 4,5 años.</p>																
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 25/06/2014)</p>	<p>10,52€</p>																
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Tabla 39. Colocación de activos</p> <table border="1" data-bbox="456 1122 1217 1361"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>24,50</td> <td></td> <td>24,50</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>45,64</td> <td></td> <td>45,64</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>34,78</td> <td>4,93</td> <td>29,86</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 36. Distribución por tipo de activos</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	24,50		24,50	Obligaciones	45,64		45,64	Efectivo	34,78	4,93	29,86
	% largo	% corto	% patrimonio														
Acciones	24,50		24,50														
Obligaciones	45,64		45,64														
Efectivo	34,78	4,93	29,86														
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a 31.12.2013)</p>	<p>Figura 37. Distribución sectorial</p>																

	<p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																																								
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 40 . Top ten KUTXABANK FONDO SOLIDARIO, FI</p> <table border="1"> <tr><td>Deuda española 4,4%</td><td>9,53%</td></tr> <tr><td>Inst. Cred Oficial 3,75%</td><td>7,94%</td></tr> <tr><td>Deuda española 3,3%</td><td>5,60%</td></tr> <tr><td>Fondo de titul def. 2,25%</td><td>5,56%</td></tr> <tr><td>Inst. Cred. Oficial 2,375%</td><td>5,23%</td></tr> <tr><td>Futuro b.Dbr2302.1.2014-03-06</td><td>3,80%</td></tr> <tr><td>Inst. Cred. Oficial 5,125%</td><td>3,16%</td></tr> <tr><td>Bankia S.A. 5,25%</td><td>2,96%</td></tr> <tr><td>Inst. Cred. Oficial 4,5%</td><td>2,93%</td></tr> <tr><td>Fondo de titul def 4%</td><td>2,89%</td></tr> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morninstar febrero 2014</i></p>	Deuda española 4,4%	9,53%	Inst. Cred Oficial 3,75%	7,94%	Deuda española 3,3%	5,60%	Fondo de titul def. 2,25%	5,56%	Inst. Cred. Oficial 2,375%	5,23%	Futuro b.Dbr2302.1.2014-03-06	3,80%	Inst. Cred. Oficial 5,125%	3,16%	Bankia S.A. 5,25%	2,96%	Inst. Cred. Oficial 4,5%	2,93%	Fondo de titul def 4%	2,89%																				
Deuda española 4,4%	9,53%																																								
Inst. Cred Oficial 3,75%	7,94%																																								
Deuda española 3,3%	5,60%																																								
Fondo de titul def. 2,25%	5,56%																																								
Inst. Cred. Oficial 2,375%	5,23%																																								
Futuro b.Dbr2302.1.2014-03-06	3,80%																																								
Inst. Cred. Oficial 5,125%	3,16%																																								
Bankia S.A. 5,25%	2,96%																																								
Inst. Cred. Oficial 4,5%	2,93%																																								
Fondo de titul def 4%	2,89%																																								
<p>Información de compra</p>	<p>La aportación mínima es de 300€ tiene dos comisiones sobre el patrimonio, una de gestión del 1,5% y otra de depósito del 0,1%.</p>																																								
<p>Rating (a fecha 31.03.2014)</p>	<p>Tabla 41. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 3 de 5 estrellas posibles.</p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Bajo la media	☆☆☆	5 años	Media	Media	☆☆☆	10 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆	Global	Media	Bajo la media	☆☆☆																				
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																																						
3 años	Media	Bajo la media	☆☆☆																																						
5 años	Media	Media	☆☆☆																																						
10 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆																																						
Global	Media	Bajo la media	☆☆☆																																						
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 42. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>3,43</td> <td>-8,69</td> <td>8,46</td> <td>-0,74</td> <td>0,83</td> <td>4,88</td> <td>7,18</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>1,92</td> <td>-1,39</td> <td>-0,86</td> <td>-3,02</td> <td>3,63</td> <td>-3,02</td> <td>2,58</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>1,34</td> <td>-0,24</td> <td>-4,96</td> <td>-5,40</td> <td>0,29</td> <td>-8,18</td> <td>0,57</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría</td> <td>17</td> <td>59</td> <td>51</td> <td>81</td> <td>12</td> <td>74</td> <td>21</td> </tr> </tbody> </table>		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	3,43	-8,69	8,46	-0,74	0,83	4,88	7,18	+/- Categoría	1,92	-1,39	-0,86	-3,02	3,63	-3,02	2,58	+/- Índice	1,34	-0,24	-4,96	-5,40	0,29	-8,18	0,57	% Rango en la categoría	17	59	51	81	12	74	21
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																		
Rentabilidad %	3,43	-8,69	8,46	-0,74	0,83	4,88	7,18																																		
+/- Categoría	1,92	-1,39	-0,86	-3,02	3,63	-3,02	2,58																																		
+/- Índice	1,34	-0,24	-4,96	-5,40	0,29	-8,18	0,57																																		
% Rango en la categoría	17	59	51	81	12	74	21																																		

	(sobre 100)							
	Fuente: Morningstar							
Rentabilidad trimestral %	Tabla 43. Rentabilidad trimestral (%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre			
	2013	0,83	0,31	3,87	2,01			
	2012	1,26	-1,48	2,62	2,44			
	2011	2,23	0,20	-3,10	1,58			
	2010	0,59	-2,91	1,57	0,06			
2009	-2,20	5,92	4,61	0,10				
	Fuente: Morningstar							
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 38. Evolución de la rentabilidad comparada							
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 30/04/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> Fondo: Kubxabak Fondo Solidario FI Categoría: Mixtos Defensivos EUR Índice: Cat 75%Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur <p>Fuente: Morningstar</p>							
Crecimiento	Figura 39. Crecimiento							
	<p>30/04/2011 - 31/12/2013 1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx</p> <ul style="list-style-type: none"> Kubxabak Fondo Solidario FI Cat 75%Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur [Idx] Mixtos Defensivos EUR [Categoría] <p>Fuente: Morningstar</p>							
Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del folleto 3217 registrado en la CNMV, datos de Morningstar y VDOS.								

Ficha 5. FONENGIN ISR, FI			
Código ISIN	ES0138885035		
Fecha de constitución del fondo	12/02/1992	Fecha de registro en la CNMV	24/09/1992
Grupo gestora	CAJA INGENIEROS		
Gestora	CAJA INGENIEROS GESTION,	Gestor	Xosé Garrido Jara

	S.G.I.I.C., S.A.		
Grupo depositario	CAJA INGENIEROS		
Depositario	CAIXA DE CREDIT DELS ENGINEYERS- CAJA DE CREDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO.		
Auditor	DELOITTE & TOUCHE S.A.		
Índice al que pertenece	Media de la rentabilidad a un año de la categoría Renta Fija Mixta Internacional de Inverco.		
Divisa	Euro		
Política de inversión¹¹⁷	El perfil de riesgo del fondo, en una escala de 7 es 3. Categoría Morningstar: Mixtos defensivos EUR-Global Categoría VDOS: Mixto conservador global mixtos.		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	<p>El fondo toma como referencia la media de la rentabilidad a un año de la categoría Renta Fija Mixta Internacional de Inverco, el objetivo del fondo es superar esta media. Los activos de la cartera deben pertenecer al índice FTSE4Good Global 100 Index. El 70% como mínimo será Renta Fija de la que al menos el 70% tendrá una calidad crediticia de A- o superior y el resto tendrá una calidad de B o superior. La cartera tendrá una duración máxima de 4 años, como máximo invertirá el 15% en Deuda Pública en países con IDH muy alto.</p> <p>La selección de los activos y mercados busca ofrecer mayor rentabilidad o diversificación siempre que sea coherente con la vocación del fondo. La gestión del fondo tiene como referencia la media de la rentabilidad a un año de la categoría Renta Fija Mixta Internacional de Inverso. El objetivo del fondo es superar esta rentabilidad media.</p> <p>No está destinado para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo de 3 a 5 años.</p>		
Patrimonio (en miles de millones)	43,70€		
(dato a 26/06/2014)			

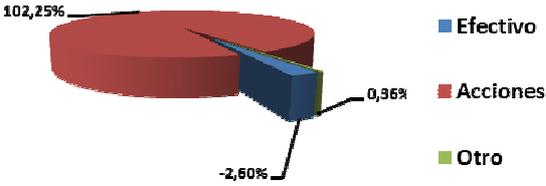
¹¹⁷ Datos extraídos del folleto de la CNMV. Categoría VDOS pertenece a la otorgada por quefondos

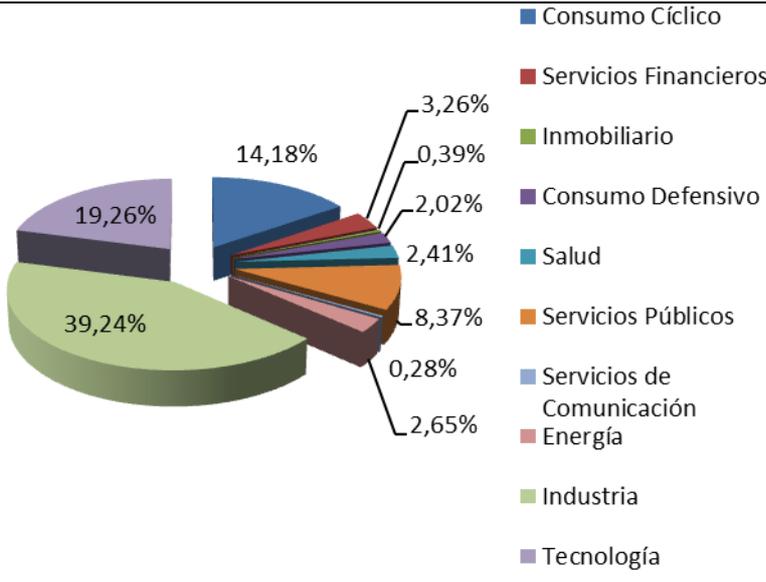
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos febrero 2014)</p>	<p>Tabla 44. Colocación de activos.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>25,87</td> <td></td> <td>25,87</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>61,50</td> <td>2,05</td> <td>59,45</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>14,68</td> <td></td> <td>14,68</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 40. Distribución por tipo de activos.</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	25,87		25,87	Obligaciones	61,50	2,05	59,45	Efectivo	14,68		14,68				
	% largo	% corto	% patrimonio																		
Acciones	25,87		25,87																		
Obligaciones	61,50	2,05	59,45																		
Efectivo	14,68		14,68																		
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Figura 41. Distribución sectorial.</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																				
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 45. Top ten FONENGIN ISR, FI</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>Edf 5%</td> <td>1,79%</td> </tr> <tr> <td>Bmw Fin Nv 3,25%</td> <td>1,54%</td> </tr> <tr> <td>Eni 3,5%</td> <td>1,53%</td> </tr> <tr> <td>Procter & Gamble 4,125%</td> <td>1,39%</td> </tr> <tr> <td>Barclays Bk 4,875%</td> <td>1,34%</td> </tr> <tr> <td>Allianz Fin Ii 4,75%</td> <td>1,34%</td> </tr> <tr> <td>Lvmh Moet Hennessy 4%</td> <td>1,28%</td> </tr> <tr> <td>Shell Intl. Fin. Bv 4,5%</td> <td>1,26%</td> </tr> <tr> <td>Deutsche Telekom I 4,25%</td> <td>1,26%</td> </tr> <tr> <td>Aust & Nz Bk Grp 3,75%</td> <td>1,25%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i></p>	Edf 5%	1,79%	Bmw Fin Nv 3,25%	1,54%	Eni 3,5%	1,53%	Procter & Gamble 4,125%	1,39%	Barclays Bk 4,875%	1,34%	Allianz Fin Ii 4,75%	1,34%	Lvmh Moet Hennessy 4%	1,28%	Shell Intl. Fin. Bv 4,5%	1,26%	Deutsche Telekom I 4,25%	1,26%	Aust & Nz Bk Grp 3,75%	1,25%
Edf 5%	1,79%																				
Bmw Fin Nv 3,25%	1,54%																				
Eni 3,5%	1,53%																				
Procter & Gamble 4,125%	1,39%																				
Barclays Bk 4,875%	1,34%																				
Allianz Fin Ii 4,75%	1,34%																				
Lvmh Moet Hennessy 4%	1,28%																				
Shell Intl. Fin. Bv 4,5%	1,26%																				
Deutsche Telekom I 4,25%	1,26%																				
Aust & Nz Bk Grp 3,75%	1,25%																				
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión mínima es de 500€ y permite aportaciones periódicas. Aplica dos comisiones de gestión aplicadas al fondo una que utiliza de base el patrimonio de 1,35% y otra que utiliza de base los resultados del 9% y una comisión de depósito del 0,2% que utiliza de base el patrimonio.</p>																				

Consejo de administración	Lo forman un presidente que además es consejero, el director comercial y dos consejeros.																																								
Rating (datos de marzo 2014)	<p>Tabla 46. Rating Morningstar.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Sobre la media</td> <td>Bajo la media</td> <td>★★★★</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Media</td> <td>Bajo la media</td> <td>★★★</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Media</td> <td>★★</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>★★★</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 4 de 5 estrellas posibles.</p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Sobre la media	Bajo la media	★★★★	5 años	Media	Bajo la media	★★★	10 años	Bajo la media	Media	★★	Global	Media	Media	★★★																				
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																																						
3 años	Sobre la media	Bajo la media	★★★★																																						
5 años	Media	Bajo la media	★★★																																						
10 años	Bajo la media	Media	★★																																						
Global	Media	Media	★★★																																						
Rentabilidad anual	<p>Tabla 47. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>0,12</td> <td>-</td> <td>5,76</td> <td>-0,35</td> <td>1,78</td> <td>6,24</td> <td>4,57</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>-0,98</td> <td>-3,82</td> <td>-3,46</td> <td>-3,53</td> <td>4,51</td> <td>-0,87</td> <td>1,50</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-1,17</td> <td>-6,38</td> <td>-6,92</td> <td>-7,01</td> <td>-0,06</td> <td>-5,98</td> <td>-1,68</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>69</td> <td>73</td> <td>74</td> <td>84</td> <td>7</td> <td>60</td> <td>29</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	0,12	-	5,76	-0,35	1,78	6,24	4,57	+/- Categoría	-0,98	-3,82	-3,46	-3,53	4,51	-0,87	1,50	+/- Índice	-1,17	-6,38	-6,92	-7,01	-0,06	-5,98	-1,68	% Rango en la categoría (sobre 100)	69	73	74	84	7	60	29
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																		
Rentabilidad %	0,12	-	5,76	-0,35	1,78	6,24	4,57																																		
+/- Categoría	-0,98	-3,82	-3,46	-3,53	4,51	-0,87	1,50																																		
+/- Índice	-1,17	-6,38	-6,92	-7,01	-0,06	-5,98	-1,68																																		
% Rango en la categoría (sobre 100)	69	73	74	84	7	60	29																																		
Rentabilidad trimestral %	<p>Tabla 48. Rentabilidad trimestral (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>2,49</td> <td>-0,54</td> <td>0,85</td> <td>1,72</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>3,06</td> <td>-0,40</td> <td>2,74</td> <td>0,74</td> </tr> <tr> <td>2011</td> <td>-0,33</td> <td>0,49</td> <td>-0,92</td> <td>2,56</td> </tr> <tr> <td>2010</td> <td>1,75</td> <td>-3,31</td> <td>1,16</td> <td>0,12</td> </tr> <tr> <td>2009</td> <td>-0,94</td> <td>2,91</td> <td>2,14</td> <td>1,58</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre	2013	2,49	-0,54	0,85	1,72	2012	3,06	-0,40	2,74	0,74	2011	-0,33	0,49	-0,92	2,56	2010	1,75	-3,31	1,16	0,12	2009	-0,94	2,91	2,14	1,58										
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																																					
2013	2,49	-0,54	0,85	1,72																																					
2012	3,06	-0,40	2,74	0,74																																					
2011	-0,33	0,49	-0,92	2,56																																					
2010	1,75	-3,31	1,16	0,12																																					
2009	-0,94	2,91	2,14	1,58																																					
Evolución de la rentabilidad comparada.	<p>Figura 42. Evolución de la rentabilidad comparada.</p> <p>Crecimiento de 1000 (EUR) 30/04/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Fondo: Fonengin ISR FI ● Categoría: Mixtos Defensivos EUR - Global ● Índice: Cat 75%Barclays EurAgg TR&25%FTSE Wld TR <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>																																								
Crecimiento	Figura 43. Crecimiento.																																								



Ficha 6. MICROBANK FONDO ECOLOGICO, FI			
Código ISIN	ES0162853008		
Fecha de constitución del fondo	06/02/2013	Fecha de registro en la CNMV	05/04/2013
Grupo gestora	LA CAIXA		
Gestora	INVERCAIXA SGIIC	Gestor	Javier Espinosa
Grupo depositario	CECA		
Depositario	CECABANK, S.A.		
Auditor	DELOITTE, S.L.		
Índice al que pertenece	Bloomberg's Active Indices for Funds (BAIF) Open End Environmentally Friendly Funds.		
Divisa	Euro		
Política de inversión	El perfil de riesgo del fondo en una escala del 1 al 7 es de 6. Categoría Morningstar: RV Sector Ecología. Categoría VDOS: Ecología sectoriales.		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	Invierte exclusivamente en IIC de la Categoría de Morningstar Renta Variable Sector Ecología o que pertenezca al índice Bloomberg's Active Indices for Funds (BAIF) Open End Environmentally Friendly Funds. Más de un 50% del patrimonio en otras IIC financieras que sean activo apto. La inversión en no armonizadas será de un máximo del 30% del patrimonio. El 95% de la inversión será en otras IIC y el resto se invierte en tesorería. El riesgo de divisa no tiene límite y la renta variable puede		

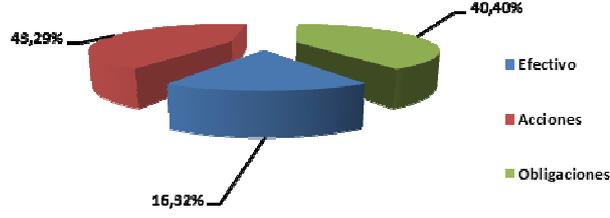
	<p>representar más del 75% del patrimonio. Invierte exclusivamente en IIC de la Categoría de Morningstar Renta Variable Sector Ecología o que pertenezca al índice Bloomberg's Active Indices for Funds (BAIF) Open End Environmentally Friendly Funds.</p> <p>El 75% de su cartera será renta variable.</p> <p>Para personas físicas residentes en España es un fondo traspasable sin impacto fiscal.</p> <p>Indicado para inversiones a más de 5 años.</p>																
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 25/06/2014)</p>	<p>4,07€</p>																
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Tabla 49. Colocación de activos</p> <table border="1" data-bbox="480 920 1238 1171"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>102,25</td> <td></td> <td>102,25</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>13,29</td> <td>15,89</td> <td>-2,60</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>0,48</td> <td>0,12</td> <td>0,36</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 44. Distribución por tipo de activos.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	102,25		102,25	Efectivo	13,29	15,89	-2,60	Otro	0,48	0,12	0,36
	% largo	% corto	% patrimonio														
Acciones	102,25		102,25														
Efectivo	13,29	15,89	-2,60														
Otro	0,48	0,12	0,36														
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a febrero 2014)</p>	<p>Figura 45. Distribución sectorial</p>																

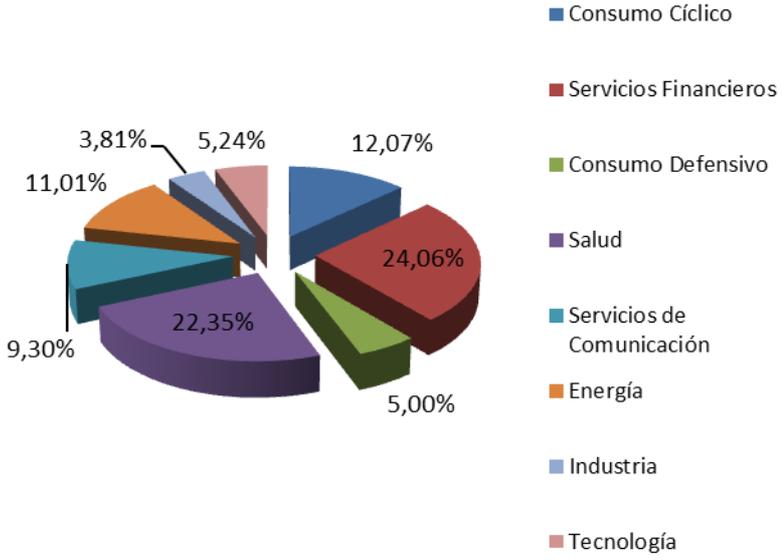
	 <p> ■ Consumo Cíclico ■ Servicios Financieros ■ Inmobiliario ■ Consumo Defensivo ■ Salud ■ Servicios Públicos ■ Servicios de Comunicación ■ Energía ■ Industria ■ Tecnología </p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																				
Top ten. Cartera	<p>Tabla 50. Top ten MICROBANK FONDO ECOLÓGICO, FI</p> <table border="1" data-bbox="475 873 1388 1299"> <tr> <td>Schoreder ISF Gbl Clmt Chg Eq A EUR</td> <td>19,04%</td> </tr> <tr> <td>Parvest Environmental Opportunities P</td> <td>18,54%</td> </tr> <tr> <td>Pioneer Fds Global Ecology A EUR ND</td> <td>18,35%</td> </tr> <tr> <td>Allianz Global EcoTrends CT EUR</td> <td>18,30%</td> </tr> <tr> <td>RobecoSAM Sustainable Climate B EUR</td> <td>15,18%</td> </tr> <tr> <td>E-mini S&P 500 Index Future June14</td> <td>6,66%</td> </tr> <tr> <td>Futuro f Eur Fix Mini 62500usd</td> <td>5,10%</td> </tr> <tr> <td>Futuro fut Eurostoxx 10</td> <td>3,61%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morninstar febrero 2014</i></p>	Schoreder ISF Gbl Clmt Chg Eq A EUR	19,04%	Parvest Environmental Opportunities P	18,54%	Pioneer Fds Global Ecology A EUR ND	18,35%	Allianz Global EcoTrends CT EUR	18,30%	RobecoSAM Sustainable Climate B EUR	15,18%	E-mini S&P 500 Index Future June14	6,66%	Futuro f Eur Fix Mini 62500usd	5,10%	Futuro fut Eurostoxx 10	3,61%				
Schoreder ISF Gbl Clmt Chg Eq A EUR	19,04%																				
Parvest Environmental Opportunities P	18,54%																				
Pioneer Fds Global Ecology A EUR ND	18,35%																				
Allianz Global EcoTrends CT EUR	18,30%																				
RobecoSAM Sustainable Climate B EUR	15,18%																				
E-mini S&P 500 Index Future June14	6,66%																				
Futuro f Eur Fix Mini 62500usd	5,10%																				
Futuro fut Eurostoxx 10	3,61%																				
Información de compra	<p>La inversión mínima inicial es de 600€ y la mínima a mantener es de 6. Aplica 2 comisiones de gestión, una de 2,2% aplicada directamente al fondo y otra de forma indirecta del 1,8%, 2 comisiones de depósito una aplicada directamente del 0,2% y otra indirecta de 0.3% además una de reembolso que se aplica con excepción a los traspasos a otros fondos gestionados por gestoras de CaixaBank, que será aplicable a los 30 días de la fecha de suscripción con base del importe reembolsado del 4%.</p>																				

Rating (a fecha 31.03.2014)	Tabla 51. Rating Morningstar				
		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	
	3 años	-	-	Sin calificación	
	5 años	-	-	Sin calificación	
	10 años	-	-	Sin calificación	
	Global	-	-	Sin calificación	
Fuente: <i>Morningstar</i>					
Rating VDOS: Sin calificación					
Rentabilidad anual	Tabla 52. Rentabilidad anual (%)				
					2013
	Rentabilidad %				-
	+/- Categoría				-
	+/- Índice				-
	% Rango en la categoría (sobre 100)				-
Fuente: <i>Morningstar</i>					
Rentabilidad trimestral %	Tabla 53. Rentabilidad trimestral(%)				
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
	2013			5,88	7,42
	Fuente: <i>Morningstar</i>				
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 46. Evolución de la rentabilidad comparada				
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/03/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> Fondo: Microbank Fondo Ecológico FI Categoría: RV Sector Ecología Índice: MSCI World NR USD 				
Fuente: <i>Morningstar</i>					
Crecimiento	Figura 47. Crecimiento				



Ficha 7. MICROBANK FONDO ETICO, FI			
Código ISIN	ES0138516036		
Fecha de constitución del fondo	25/03/1999	Fecha de registro en la CNMV	09/04/1999
Grupo gestora	LA CAIXA		
Gestora	INVERCAIXA GESTION, S.A., SGIIC	Gestor	Desde el 03.03.2014 Pablo García.
Grupo depositario	CECA		
Depositario	CECABANK, S.A.		
Auditor	DELOITTE, S.L.		
Índice al que pertenece	Toma como referencia FTSE 4 GOOD 50 Europe en un 40%, el BofA Merrill Lynch Euro Large Cap Index en un 35% y el Euro Overnight Index Average (EONIA) en un 25%		
Divisa	Euro		
Política de inversión	El perfil riesgo del fondo en una escala de 7 es de 4. Categoría Morningstar: Mixtos defensivos EUR. Categoría VDOS: Mixtos conservador euro mixto..		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	La renta variable estará entre un 20-60% sin límites de capitalización, el resto puede ser renta fija, sin una duración predetermina y sin límite definido de depósitos a la vista e instrumentos líquidos del mercado monetario. Como máximo tendrá un 30% en activos con calificación crediticia baja (inferior a BBB-) y para la renta fija media (mín. BBB-). La exposición de divisa será inferior al 30%. Invertirá preferentemente en		

	<p>mercados europeos y como máximo un 40% en países emergentes. Aplica no sólo criterios financieros, si no también criterios éticos de actuación empresarial tanto para renta variable como fija, a través de una comisión ética, que establece unos criterios excluyentes (“cuya actuación vulnera los derechos humanos fundamentales, el código farmacéutico y/ el código internacional de leche infantil en el tercer mundo, que fabrican o distribuyen armamento, que explotan centrales nucleares o que fabrican, venden o distribuyen tabaco”) valora como positivo el buen gobierno, medio ambiente, derechos humanos y stakeholders. La comisión está formada por diferentes profesional a título gratuito y se apoyan en la labor de EIRIS. La renta fija pública será del 20% en países con un IDH alto-muy alto. Toma como referencia 3 índices.</p>																
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 25/06/2014)</p>	<p>16,03 €</p>																
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de marzo 2014)</p>	<p>Tabla 54. Colocación de activos</p> <table border="1" data-bbox="451 1048 1214 1263"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>43,29</td> <td></td> <td>43,29</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>40,40</td> <td></td> <td>40,40</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>17,13</td> <td>0,82</td> <td>16,32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 48. Distribución por tipo de activos</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	43,29		43,29	Obligaciones	40,40		40,40	Efectivo	17,13	0,82	16,32
	% largo	% corto	% patrimonio														
Acciones	43,29		43,29														
Obligaciones	40,40		40,40														
Efectivo	17,13	0,82	16,32														
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a febrero 2014)</p>	<p>Figura 49. Distribución sectorial</p>																

	 <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																														
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 55: Top ten MICROBANK FONDO ETICO, FI</p> <table border="1"> <tr><td>Deuda española</td><td>4,8%</td><td>7,73%</td></tr> <tr><td>Roche Holding AG</td><td></td><td>3,81%</td></tr> <tr><td>Royal Dutch Shell PLC Class A</td><td></td><td>2,90%</td></tr> <tr><td>Glaxo Smith Kline PLC</td><td></td><td>2,85%</td></tr> <tr><td>Banco Santander</td><td>4,375%</td><td>2,55%</td></tr> <tr><td>BNP Paribas</td><td></td><td>2,44%</td></tr> <tr><td>Credit Suisse Group</td><td></td><td>2,01%</td></tr> <tr><td>Deuda italiana</td><td></td><td>1,94%</td></tr> <tr><td>Bayer AG</td><td></td><td>1,88%</td></tr> <tr><td>Deuda italiana</td><td></td><td>1,82%</td></tr> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i></p>	Deuda española	4,8%	7,73%	Roche Holding AG		3,81%	Royal Dutch Shell PLC Class A		2,90%	Glaxo Smith Kline PLC		2,85%	Banco Santander	4,375%	2,55%	BNP Paribas		2,44%	Credit Suisse Group		2,01%	Deuda italiana		1,94%	Bayer AG		1,88%	Deuda italiana		1,82%
Deuda española	4,8%	7,73%																													
Roche Holding AG		3,81%																													
Royal Dutch Shell PLC Class A		2,90%																													
Glaxo Smith Kline PLC		2,85%																													
Banco Santander	4,375%	2,55%																													
BNP Paribas		2,44%																													
Credit Suisse Group		2,01%																													
Deuda italiana		1,94%																													
Bayer AG		1,88%																													
Deuda italiana		1,82%																													
<p>Información de compra</p>	<p>Aportación mínima de 600€, se deben mantener como mínimo 6€. Tiene 4 comisiones, 2 de gestión una aplicada de forma directa al fondo del 1,45% y otra indirecta del 1,8% con base el patrimonio, y 2 comisiones de depósito, una aplicada de forma directa del 0,15% y otra indirecta del 0,3% con base el patrimonio.</p>																														
<p>Rating (a fecha 31.03.2014)</p>	<p>Tabla 56. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 2 estrellas de 5 posibles.</p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Sobre la media	☆☆☆	5 años	Media	Sobre la media	☆☆☆	10 años	Bajo la media	Sobre la media	☆☆	Global	Media	Sobre la media	☆☆☆										
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																												
3 años	Media	Sobre la media	☆☆☆																												
5 años	Media	Sobre la media	☆☆☆																												
10 años	Bajo la media	Sobre la media	☆☆																												
Global	Media	Sobre la media	☆☆☆																												

Rentabilidad anual	Tabla 57. Rentabilidad anual (%)							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	2,98	-10,84	13,09	-3,38	-8,38	9,09	8,18
	+/- Categoría	1,47	-3,53	3,77	-5,66	-5,58	1,19	3,59
	+/- Índice	0,89	-2,39	-0,33	-8,03	-8,92	-3,96	1,57
	% Rango en la categoría (sobre 100)	25	73	16	95	93	35	14
<i>Fuente: Morningstar</i>								
Rentabilidad trimestral %	Tabla 58. Rentabilidad trimestral(%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre			
	2013	1,77	-0,39	3,65	2,96			
	2012	4,02	-0,93	3,95	1,84			
	2011	-0,78	0,22	-9,64	1,96			
	2010	0,47	-5,49	1,65	0,10			
2009	-0,04	4,34	6,59	1,73				
<i>Fuente: Morningstar</i>								
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 50. Evolución de la rentabilidad comparada							
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 30/04/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Fondo: Microbank Fondo Ético FI ● Categoría: Mixtos Defensivos EUR ● Índice: Cat 75%Barclays Eu Agg&25%FTSE AW Dv Eur 							
<i>Fuente: Morningstar</i>								
Crecimiento	Figura 51. Crecimiento							



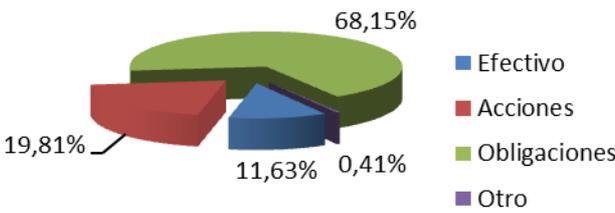
Ficha 8. MICROBANK FONDO ETICO GARANTIZADO, FI			
Código ISIN	ES0171732003		
Fecha de constitución del fondo	16/01/2012	Fecha de registro en la CNMV	17/02/2012
Grupo gestora	LA CAIXA		
Gestora	INVERCAIXA SGIIC	Gestor	Elena Martín Torres
Grupo depositario	CECA		
Depositario	CECABANK, S.A.		
Auditor	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.		
Índice al que pertenece	Utiliza FTSE 4 Good Europe.		
Divisa	Euro		
Política de inversión	El perfil riesgo del fondo en una escala de 7 es de 2 Categoría Morningstar: Garantizados Categoría VDOS: RV Garantizado Garantizados.		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	CaixaBank garantiza el fondo en el vencimiento. El valor inicial de cada acción será la media aritmética de los precios de cierre del 3,4 y del 5/12 y el final la del 14,15 y 18 de 04/16. Invertirá en liquidez y repos y activos de deuda pública española. La cartera tendrá un vencimiento medio de 3 meses y la calidad crediticia será alta (min. A- en la compra). Consta de Renta fija y una opción OTC. "La cartera estará siempre sujeta a criterios éticos". Toma como referencia el rating ético elaborado por		

	<p>Sustainalytics. El valor liquidativo inicial, de 27/04/2012, incrementado un 55% de la revalorización punto a punto de la cesta equiponderada compuesta por los valores del índice FTSE4Good Europe: Inditex, Bayer, Allianz, Deutsche Post y KPN, seleccionados bajo criterios de inversión socialmente responsables. Está garantizado hasta 02/05/2016.</p> <p>No invierte en titulaciones.</p> <p>Es adecuado para inversores que retiren su dinero hasta la fecha en la que vence la garantía.</p>																				
<p>Patrimonio (en mil)</p> <p>(dato a 26/06/2014)</p>	28,26€																				
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Tabla 59. Colocación de activos</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>89,43</td> <td></td> <td>89,43</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>41,13</td> <td>101,82</td> <td>-54,69</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>72,97</td> <td>7,71</td> <td>65,26</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 52. Distribución por tipo de activos</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	89,43		89,43	Efectivo	41,13	101,82	-54,69	Obligaciones	72,97	7,71	65,26				
	% largo	% corto	% patrimonio																		
Acciones	89,43		89,43																		
Efectivo	41,13	101,82	-54,69																		
Obligaciones	72,97	7,71	65,26																		
<p>Distribución sectorial:</p>	-																				
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 60: Top ten MICROBANK FONDO ETICO GARANTIZADO, FI</p> <table border="1"> <tbody> <tr> <td>Call 5accsftsgeur física</td> <td>89,31%</td> </tr> <tr> <td>Deuda español 3,25%</td> <td>48,41%</td> </tr> <tr> <td>Generalitat de Valencia</td> <td>9,38%</td> </tr> <tr> <td>Inst Cred Oficial 3,875%</td> <td>6,63%</td> </tr> <tr> <td>Strip tesora public 30/04/2016</td> <td>4,72%</td> </tr> <tr> <td>Inst Cred Oficial 5%</td> <td>3,82%</td> </tr> <tr> <td>CC Caixabank, S.A.</td> <td>0,12%</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar febrero 2014</i></p>	Call 5accsftsgeur física	89,31%	Deuda español 3,25%	48,41%	Generalitat de Valencia	9,38%	Inst Cred Oficial 3,875%	6,63%	Strip tesora public 30/04/2016	4,72%	Inst Cred Oficial 5%	3,82%	CC Caixabank, S.A.	0,12%						
Call 5accsftsgeur física	89,31%																				
Deuda español 3,25%	48,41%																				
Generalitat de Valencia	9,38%																				
Inst Cred Oficial 3,875%	6,63%																				
Strip tesora public 30/04/2016	4,72%																				
Inst Cred Oficial 5%	3,82%																				
CC Caixabank, S.A.	0,12%																				
<p>Información de compra</p>	La inversión mínima es de 600€ y una inversión mínima a mantener de																				

	6€. En la actualidad aplica una comisión de gestión del 1,45%, una de depósito del 0,15%, una de suscripción del 4% y una de reembolso del 4%.																									
Auditor	Pricewaterhousecoopers auditores, S.L.																									
Rating	-																									
Rentabilidad anual (datos marzo 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Tabla 61. Rentabilidad anual (%)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>20,22</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>16,94</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Fuente: <i>Morningstar</i></td> </tr> </tbody> </table>	Tabla 61. Rentabilidad anual (%)			2013	Rentabilidad %	20,22	+/- Categoría	16,94	+/- Índice	-	% Rango en la categoría (sobre 100)	2	Fuente: <i>Morningstar</i>												
Tabla 61. Rentabilidad anual (%)																										
	2013																									
Rentabilidad %	20,22																									
+/- Categoría	16,94																									
+/- Índice	-																									
% Rango en la categoría (sobre 100)	2																									
Fuente: <i>Morningstar</i>																										
Rentabilidad trimestral % (datos marzo 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="5">Tabla 62. Rentabilidad trimestral(%)</th> </tr> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>1,47</td> <td>2,82</td> <td>9,12</td> <td>5,60</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td></td> <td></td> <td>6,64</td> <td>3,70</td> </tr> <tr> <td colspan="5">Fuente: <i>Morningstar</i></td> </tr> </tbody> </table>	Tabla 62. Rentabilidad trimestral(%)						1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre	2013	1,47	2,82	9,12	5,60	2012			6,64	3,70	Fuente: <i>Morningstar</i>				
Tabla 62. Rentabilidad trimestral(%)																										
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																						
2013	1,47	2,82	9,12	5,60																						
2012			6,64	3,70																						
Fuente: <i>Morningstar</i>																										
Evolución de la rentabilidad comparada.	<p>Figura 53. Evolución de la rentabilidad comparada</p> <p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/03/2014</p> <p>Fondo: Microbank Fondo Ético Garantizado FI Fecha de cambio Morningstar: 27/04/2012</p> <p>Categoría: Garantizados</p> <p>Índice:</p> <p>A fecha 27/04/2012, la estrategia de inversión de este fondo ha cambiado en un grado tal que el registro anterior de su comportamiento no resulta relevante, por lo que no se muestra.</p> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>																									
Crecimiento	Figura 54. Crecimiento																									



Ficha 9. SABADELL INVERSION ETICA Y SOLIDARIA, FI			
Código ISIN	ES0182543035		
Fecha de constitución del fondo	27/10/2003	Fecha de registro en la CNMV	09/12/2003
Grupo gestora	BCO. SABADELL		
Gestora	BANSABADELL INVERSION, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal	Gestor	Management Team
Grupo depositario	BCO. SABADELL		
Depositario	BANCO DE SABADELL, S.A.		
Auditor	PricewaterhouseCoopers Auditores,S.L.		
Consejo de Administración	Compuesto por un presidente y consejero, un director general y consejero y 6 consejeros.		
Índice al que pertenece	Toma como regencia Afi Repo 1 day (27%), Effas Bond Indices Spain Govt 1-3 Yrs (53%) y STOXX Europe 50 EUR (20%)		
Divisa	Euro		
Política de inversión	El perfil de riesgo del fondo, en una escala de 7 es 4. Categoría Morningstar: Mixtos defensivos EUR Categoría VDOS: Mixtos moderado global mixto		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	Consta de un Comité ético que supervisa las inversiones en función de unos criterios. Las funciones del comité son, las de establecer periódicamente los beneficiarios de SABADELL INVERSIÓN, S.A., SGIIC y establecer los valores en los que el fondo puede invertir y supervisar las inversiones que lleva acabo la Sociedad Gestora, utiliza únicamente criterios excluyentes. Invierte en activos que se negocian principalmente en Europa Occidental y otros mercados (EE.UU, Japón o como máximo el 15% en países		

	<p>emergentes. La inversión en renta variable será un 20% sin límite de capitalización el resto será renta fija con calidad crediticia al menos igual que la del Reino de España. No cumple con la Directiva 2009/65/ CE (UCITS). El riesgo de divisa no superará el 30%.</p> <p>La selección de los activos y mercados busca ofrecer mayor rentabilidad o diversificación siempre que sea coherente con la vocación del fondo. Toma 3 índices de referencia: Afi Repo 1 day, Effas Bond Indices Spain Govt 1-3 Yrs y STOXX Europe 50 EUR.</p> <p>Consta de un Comité ético que supervisa las inversiones en función de unos criterios.</p> <p>La inversión en renta variable será un 20% el resto será renta fija con calidad crediticia al menos igual que la del Reino de España.</p> <p>Se recomienda para inversiones a más de 4 años.</p>																				
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 25/06/2014)</p>	<p>34,11€</p>																				
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos febrero 2014)</p>	<p>Tabla 63. Colocación de activos</p> <table border="1" data-bbox="470 1086 1220 1288"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>19,81</td> <td></td> <td>19,81</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>68,15</td> <td></td> <td>68,15</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>17,83</td> <td>6,20</td> <td>11,63</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>0,41</td> <td></td> <td>0,41</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 55. Distribución por tipo de activos</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	19,81		19,81	Obligaciones	68,15		68,15	Efectivo	17,83	6,20	11,63	Otro	0,41		0,41
	% largo	% corto	% patrimonio																		
Acciones	19,81		19,81																		
Obligaciones	68,15		68,15																		
Efectivo	17,83	6,20	11,63																		
Otro	0,41		0,41																		

<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Figura 56. Distribución sectorial</p> <p>■ Materiales Básicos ■ Consumo Cíclico ■ Servicios Financieros ■ Consumo Defensivo ■ Salud ■ Servicios de comunicación ■ Energía ■ Industria ■ Tecnología</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 64: Top ten SABADELLINVERSIÓN ETICA Y SOLIDARIA, FI</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>APPLE COMPUTER IND. USD</td> <td>4,84</td> </tr> <tr> <td>GOOGLE INC. USD</td> <td>3,37</td> </tr> <tr> <td>MICROSOFT CORPORATION. USD</td> <td>2,76</td> </tr> <tr> <td>JOHNSON & JOHNSON. USD</td> <td>2,56</td> </tr> <tr> <td>NESTLE. CHF</td> <td>2,55</td> </tr> <tr> <td>WELLS FASGO. USD</td> <td>2,17</td> </tr> <tr> <td>PROCTER & GAMBLE. USD</td> <td>2,05</td> </tr> <tr> <td>NOVARTIS AG. CHF</td> <td>2,02</td> </tr> <tr> <td>HSBC HOLDNGS. GBP</td> <td>1,99</td> </tr> <tr> <td>VODAFONE AIRTOUCHE. CGP</td> <td>1,92</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de BBVA</i></p>	Empresas	% Patrimonio	APPLE COMPUTER IND. USD	4,84	GOOGLE INC. USD	3,37	MICROSOFT CORPORATION. USD	2,76	JOHNSON & JOHNSON. USD	2,56	NESTLE. CHF	2,55	WELLS FASGO. USD	2,17	PROCTER & GAMBLE. USD	2,05	NOVARTIS AG. CHF	2,02	HSBC HOLDNGS. GBP	1,99	VODAFONE AIRTOUCHE. CGP	1,92
Empresas	% Patrimonio																						
APPLE COMPUTER IND. USD	4,84																						
GOOGLE INC. USD	3,37																						
MICROSOFT CORPORATION. USD	2,76																						
JOHNSON & JOHNSON. USD	2,56																						
NESTLE. CHF	2,55																						
WELLS FASGO. USD	2,17																						
PROCTER & GAMBLE. USD	2,05																						
NOVARTIS AG. CHF	2,02																						
HSBC HOLDNGS. GBP	1,99																						
VODAFONE AIRTOUCHE. CGP	1,92																						
<p>Información de compra</p>	<p>Inversión mínima de 100.000 €. Tiene 2 comisiones aplicadas directamente al fondo sobre el patrimonio, una de gestión del 0,95% y otra de depósito del 0,1%.</p>																						
<p>Consejo de administración</p>	<p>Consta de un presidente que además es consejero, un director general que además es consejero y 6 consejeros.</p>																						
<p>Rating</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Tabla 65. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Sobre la media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>Media</td> <td>Alto</td> <td>☆☆</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 2 estrellas de 5 posibles.</p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Media	☆☆☆	5 años	Sobre la media	Sobre la media	☆☆☆☆	10 años	Media	Alto	☆☆	Global	Media	Sobre la media	☆☆☆		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años	Media	Media	☆☆☆																				
5 años	Sobre la media	Sobre la media	☆☆☆☆																				
10 años	Media	Alto	☆☆																				
Global	Media	Sobre la media	☆☆☆																				
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 66. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>-3,03</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>-1,05</td> <td>-0,15</td> <td>3,49</td> <td>6,86</td> </tr> </tbody> </table>		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	-3,03	-	-	-1,05	-0,15	3,49	6,86						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																
Rentabilidad %	-3,03	-	-	-1,05	-0,15	3,49	6,86																

+/- Categoría	-4,54	-	10,64	-3,33	2,65	-4,41	2,26
+/- Índice	-5,12	-9,63	6,54	-5,70	-0,68	-9,57	0,25
% Rango en la categoría (sobre 100)	95	94	5	84	20	83	24

Fuente: Morningstar

Rentabilidad trimestral %

Tabla 67. Rentabilidad trimestral(%)

	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
2013	1,93	0,42	3,48	0,88
2012	2,54	-2,83	1,60	2,23
2011	1,21	0,87	-4,36	2,27
2010	0,80	-6,13	4,36	0,21
2009	-5,64	11,37	12,28	1,66

Fuente: Morningstar



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del folleto 2871 registrado en la CNMV, datos de Morningstar y VDOS.

Ficha 10. SANTANDER RESPONSABILIDAD CONSERVADOR, FI			
Código ISIN	ES0145821031		
Fecha de constitución del fondo	03/06/2003	Fecha de registro en la CNMV	06/06/2003

Grupo gestora	SANTANDER / WARBURGPINCUS / GENERALATLANTIC		
Gestora	SANTANDER MANAGEMENT, S.A., SGIIC	ASSET	Gestor
Grupo depositario	SANTANDER		
Depositario	SANTANDER INVESTMENT, S.A.		
Auditor	DELOITTE, S.L.		
Índice al que pertenece	Para la renta fija Merryll Lynch Eurogobiernos y para la renta variable Euro Stoxx 50.		
Divisa	Euro		
Política de inversión	Perfil de riesgo del fondo, en una escala de 7 es 3. Categoría Morningstar: Mixtos defensivos EUR. Categoría VDOS mixto conservador euro mixto.		
Objetivo, política de gestión y riesgos:	<p>Sigue criterios empresariales, financieros, éticos y socialmente responsables. La selección de las inversiones no irá en contra de los principios y valores recogidos por la doctrina social de la Iglesia Católica. La exposición del riesgo divisa no superará el 5%. Se podrá invertir.</p> <p>Para cumplir la finalidad socialmente responsable del fondo la gestora tiene un acuerdo con Fundación Pablo VI y Cáritas española donde se exponen las funciones del Comité de Vigilancia del Fondo y el reparto de la donación que se destina a éstas instituciones. El ideario ético del fondo está elaborado por el Seminario de Doctrina Social de la Iglesia Católica del Instituto Social León XIII y sigue 6 principios: la protección de la vida humana, respeto de los derechos humanos, defensa de la paz, cuidado del medio ambiente, protección y promoción de la salud, responsabilidad social de la empresa. La selección de las inversiones no irá en contra de los principios y valores recogidos por la doctrina social de la Iglesia Católica.</p>		
Patrimonio (en miles de millones)	1550,12 €		
(dato a 27/06/2014)			

Distribución por tipo de activos: (datos de marzo 2014)	Tabla 68. Colocación de activos																						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>8,40</td> <td></td> <td>8,40</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>64,44</td> <td>0,48</td> <td>63,95</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>33,17</td> <td>6,57</td> <td>26,60</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>1,05</td> <td></td> <td>1,05</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	8,40		8,40	Obligaciones	64,44	0,48	63,95	Efectivo	33,17	6,57	26,60	Otro	1,05		1,05		
	% largo	% corto	% patrimonio																				
Acciones	8,40		8,40																				
Obligaciones	64,44	0,48	63,95																				
Efectivo	33,17	6,57	26,60																				
Otro	1,05		1,05																				
	<p>Figura 59. Distribución por tipo de activos</p> <table border="1"> <caption>Data for Figura 59</caption> <thead> <tr> <th>Tipo de activo</th> <th>Porcentaje</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>63,95%</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>26,60%</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>1,05%</td> </tr> <tr> <td>Acciones</td> <td>8,40%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tipo de activo	Porcentaje	Obligaciones	63,95%	Efectivo	26,60%	Otro	1,05%	Acciones	8,40%												
Tipo de activo	Porcentaje																						
Obligaciones	63,95%																						
Efectivo	26,60%																						
Otro	1,05%																						
Acciones	8,40%																						
Distribución sectorial: (datos a marzo 2014)	<p>Figura 60. Distribución sectorial</p> <table border="1"> <caption>Data for Figura 60</caption> <thead> <tr> <th>Sector</th> <th>Porcentaje</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Servicios Financieros</td> <td>33,20%</td> </tr> <tr> <td>Energía</td> <td>23,61%</td> </tr> <tr> <td>Consumo Cíclico</td> <td>10,42%</td> </tr> <tr> <td>Servicios Públicos</td> <td>9,22%</td> </tr> <tr> <td>Tecnología</td> <td>7,45%</td> </tr> <tr> <td>Salud</td> <td>6,46%</td> </tr> <tr> <td>Consumo Defensivo</td> <td>4,25%</td> </tr> <tr> <td>Industria</td> <td>3,37%</td> </tr> <tr> <td>Inmobiliario</td> <td>3,37%</td> </tr> <tr> <td>Otros</td> <td>0,33%, 0,21%, 0,02%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Sector	Porcentaje	Servicios Financieros	33,20%	Energía	23,61%	Consumo Cíclico	10,42%	Servicios Públicos	9,22%	Tecnología	7,45%	Salud	6,46%	Consumo Defensivo	4,25%	Industria	3,37%	Inmobiliario	3,37%	Otros	0,33%, 0,21%, 0,02%
Sector	Porcentaje																						
Servicios Financieros	33,20%																						
Energía	23,61%																						
Consumo Cíclico	10,42%																						
Servicios Públicos	9,22%																						
Tecnología	7,45%																						
Salud	6,46%																						
Consumo Defensivo	4,25%																						
Industria	3,37%																						
Inmobiliario	3,37%																						
Otros	0,33%, 0,21%, 0,02%																						
Top ten. Cartera	<p>Tabla 69: Top ten SANTANDER RESPONSABILIDAD CONSERVADOR, FI.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Deuda del Reino de España</td> <td>18,84</td> </tr> <tr> <td>Bonos del estado italiano 2,874%</td> <td>3,60</td> </tr> <tr> <td>Bbva (Bilb-Viz-Arg) 4,25%</td> <td>3,34</td> </tr> </tbody> </table>	Empresas	% Patrimonio	Deuda del Reino de España	18,84	Bonos del estado italiano 2,874%	3,60	Bbva (Bilb-Viz-Arg) 4,25%	3,34														
Empresas	% Patrimonio																						
Deuda del Reino de España	18,84																						
Bonos del estado italiano 2,874%	3,60																						
Bbva (Bilb-Viz-Arg) 4,25%	3,34																						

	<table border="1"> <tr><td>Deuda del Reino de España 2,75%</td><td>3,20</td></tr> <tr><td>Deuda del Reino de España 2,10%</td><td>3,18</td></tr> <tr><td>Bbva Snr Fin Sa Un FRN</td><td>2,83</td></tr> <tr><td>Fondo de titul def 1,875%</td><td>2,70</td></tr> <tr><td>Deuda del Reino de España</td><td>2,12</td></tr> <tr><td>Deuda del Reino de España 3,25%</td><td>2,03</td></tr> <tr><td>Deuda del Reino de España</td><td>1,86</td></tr> </table> <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Deuda del Reino de España 2,75%	3,20	Deuda del Reino de España 2,10%	3,18	Bbva Snr Fin Sa Un FRN	2,83	Fondo de titul def 1,875%	2,70	Deuda del Reino de España	2,12	Deuda del Reino de España 3,25%	2,03	Deuda del Reino de España	1,86																										
Deuda del Reino de España 2,75%	3,20																																								
Deuda del Reino de España 2,10%	3,18																																								
Bbva Snr Fin Sa Un FRN	2,83																																								
Fondo de titul def 1,875%	2,70																																								
Deuda del Reino de España	2,12																																								
Deuda del Reino de España 3,25%	2,03																																								
Deuda del Reino de España	1,86																																								
Información de compra	La inversión mínima es de una participación. Tiene dos comisiones aplicadas directamente al fondo y sobre el patrimonio, de gestión del 1,49% y de depósito del 0,1%																																								
Consejo de administración.	Consta de un presidente que además es consejero, un vicepresidente que además es consejero, un consejero delegado que además es consejero y 4 consejeros.																																								
Rating (a fecha 31.03.2014)	<p>Tabla 70. : Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Sobre la media</td> <td>Media</td> <td>★★★★</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>★★★</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>Media</td> <td>Bajo la media</td> <td>★★★</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>★★★</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p> <p>Rating VDOS: 4 estrellas de 5 posibles.</p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Sobre la media	Media	★★★★	5 años	Media	Media	★★★	10 años	Media	Bajo la media	★★★	Global	Media	Media	★★★																				
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																																						
3 años	Sobre la media	Media	★★★★																																						
5 años	Media	Media	★★★																																						
10 años	Media	Bajo la media	★★★																																						
Global	Media	Media	★★★																																						
Rentabilidad anual	<p>Tabla 71. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2007</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>1,74</td> <td>-0,32</td> <td>6,13</td> <td>-0,71</td> <td>-0,30</td> <td>5,89</td> <td>7,64</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>0,23</td> <td>6,99</td> <td>-3,19</td> <td>-2,99</td> <td>2,50</td> <td>-2,01</td> <td>3,05</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-0,35</td> <td>8,13</td> <td>-7,29</td> <td>-5,37</td> <td>-0,84</td> <td>-7,17</td> <td>1,03</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>51</td> <td>17</td> <td>72</td> <td>80</td> <td>22</td> <td>66</td> <td>17</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	1,74	-0,32	6,13	-0,71	-0,30	5,89	7,64	+/- Categoría	0,23	6,99	-3,19	-2,99	2,50	-2,01	3,05	+/- Índice	-0,35	8,13	-7,29	-5,37	-0,84	-7,17	1,03	% Rango en la categoría (sobre 100)	51	17	72	80	22	66	17
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013																																		
Rentabilidad %	1,74	-0,32	6,13	-0,71	-0,30	5,89	7,64																																		
+/- Categoría	0,23	6,99	-3,19	-2,99	2,50	-2,01	3,05																																		
+/- Índice	-0,35	8,13	-7,29	-5,37	-0,84	-7,17	1,03																																		
% Rango en la categoría (sobre 100)	51	17	72	80	22	66	17																																		
Rentabilidad trimestral %	<p>Tabla 72. Rentabilidad trimestral(%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																																			
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																																					

2013	1,51	1,04	2,90	2,00
2012	2,83	-3,44	3,55	2,99
2011	0,55	0,44	-3,04	1,82
2010	0,45	-1,89	0,85	-0,10
2009	0,21	2,79	2,62	0,41
Fuente: Morningstar				

Evolución de la rentabilidad comparada.

Figura 61. Evolución de la rentabilidad comparada



Fuente: Morningstar

Crecimiento

Figura 62. Crecimiento



Fuente: Morningstar

Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del folleto 2787 registrado en la CNMV, datos de Morningstar y VDOS.

Ficha 11. SANTANDER SOLIDARIO DIVIDENDO EUROPA, FI			
Código ISIN	ES0114350038		
Fecha de constitución del fondo	01/02/1999	Fecha de registro en la CNMV	03/06/1999
Grupo gestora	SANTANDER / WARBURGPINCUS / GENERALATLANTIC		
Gestora	SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC	Gestor	José Ramón Contreras.
Grupo	SANTANDER		

depositario																					
Depositario	SANTANDER INVESTMENT, S.A.																				
Auditor	-																				
Índice al que pertenece	STOXX Europe Large 200 Net Return EUR																				
Divisa	Euro.																				
Política de inversión	Perfil de riesgo del fondo, en una escala de 7 es 6. Categoría Morningstar: RV Sector ecología. Categoría VDOS: ético sectorial.																				
Objetivo, política de gestión y riesgos:	La gestión seguirá criterios financieros y éticos tomando como referencia el índice STOXX Europe Largo 200 Net Return EUR, más del 75% de la inversión será renta variable, el resto renta fija. No invertirá en mercados emergentes. Tiene un comité ético que serán 7 personas (una en representación del Banco Santander, S.A., una en representación de Santander Asset Management, S.A. SGIIC, un de Economistas sin Fronteras y 4 en representación de ONG. La gestión seguirá criterios financieros y éticos tomando como referencia el índice STOXX Europe Largo 200 Net Return EUR. Más del 75% de la inversión será renta variable, el resto renta fija. Tiene un comité ético																				
Patrimonio (en miles de millones)	18,78€																				
(dato a 30/06/2014)																					
Distribución por tipo de activos:	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 73. Colocación de activos</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>92,01</td> <td>0</td> <td>92,01</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>18,59</td> <td>10,63</td> <td>7,96</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>0,04</td> <td>0</td> <td>0,04</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tabla 73. Colocación de activos					% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	92,01	0	92,01	Efectivo	18,59	10,63	7,96	Otro	0,04	0	0,04
Tabla 73. Colocación de activos																					
	% largo	% corto	% patrimonio																		
Acciones	92,01	0	92,01																		
Efectivo	18,59	10,63	7,96																		
Otro	0,04	0	0,04																		
(datos de febrero 2014)																					
	Figura 63. Distribución por tipo de activos																				

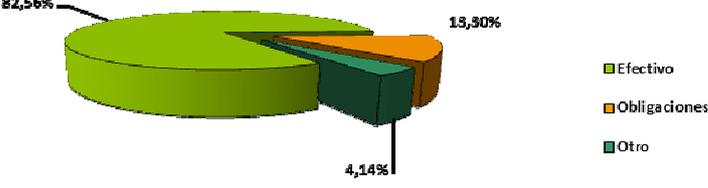
	<p style="text-align: right;"> ■ Efectivo ■ Acciones ■ Otro </p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a marzo 2014)</p>	<p>Figura 64. Distribución sectorial</p> <p style="text-align: right;"> ■ Consumo Cíclico ■ Servicios Financieros ■ Inmobiliario ■ Consumo Defensivo ■ Salud ■ Servicios Públicos ■ Servicios de Comunicación ■ Energía ■ Industria ■ Tecnología </p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 74: Top ten SANTANDER SOLIDARIO DIVIDENDO EUROPA, FI</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Empresas</th> <th style="text-align: left;">% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Deuda del Reino de España</td><td>6,91</td></tr> <tr><td>SES SA DR</td><td>3,28</td></tr> <tr><td>Roche Holding AG</td><td>3,05</td></tr> <tr><td>Telenor ASA</td><td>2,72</td></tr> <tr><td>EURO STOXX 50 IndexFuture June 14</td><td>2,56</td></tr> <tr><td>Unilever NV DR</td><td>2,47</td></tr> <tr><td>Reed Elsevier NV</td><td>2,46</td></tr> <tr><td>Sanofi</td><td>2,34</td></tr> <tr><td>WPP PLC</td><td>2,31</td></tr> <tr><td>Mondi PLC</td><td>2,18</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Deuda del Reino de España	6,91	SES SA DR	3,28	Roche Holding AG	3,05	Telenor ASA	2,72	EURO STOXX 50 IndexFuture June 14	2,56	Unilever NV DR	2,47	Reed Elsevier NV	2,46	Sanofi	2,34	WPP PLC	2,31	Mondi PLC	2,18
Empresas	% Patrimonio																						
Deuda del Reino de España	6,91																						
SES SA DR	3,28																						
Roche Holding AG	3,05																						
Telenor ASA	2,72																						
EURO STOXX 50 IndexFuture June 14	2,56																						
Unilever NV DR	2,47																						
Reed Elsevier NV	2,46																						
Sanofi	2,34																						
WPP PLC	2,31																						
Mondi PLC	2,18																						
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión mínima inicial es de una participación y aplica 3 comisiones, una de gestión del 1,9% otra de depósito del 0,1% aplicadas sobre el patrimonio y una de reembolso aplicada sobre el capital reembolsado del 2%</p>																						
<p>Consejo de administración.</p>	<p>Un presidente que además es consejero, un vicepresidente que además es consejero, un consejo delegado que además es consejero y 4 consejeros.</p>																						

Rating (a fecha 31.03.2014)	Tabla 75. Rating Morningstar							
		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar				
	3 años	Bajo la media	Media	☆☆				
	5 años	Bajo	Media	☆☆				
	10 años	Bajo	Bajo la media	☆☆				
	Global	Bajo	Media	☆☆				
Fuente: <i>Morningstar</i>								
Rentabilidad anual	Tabla 76. Rentabilidad anual (%)							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	-3,72	-	23,20	-2,36	-8,33	10,20	19,66
	+/- Categoría	-2,01	3,53	-3,88	-	-1,04	-5,50	-0,15
	+/- Índice	-6,41	5,99	-8,40	-	-0,24	-7,07	-0,16
	% Rango en la categoría (sobre 100)	68	17	76	99	62	87	53
Fuente: <i>Morningstar</i>								
Rentabilidad trimestral %	Tabla 77. Rentabilidad trimestral(%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre			
	2013	9,17	-1,24	6,38	4,34			
	2012	2,99	-2,54	7,49	2,14			
	2011	1,72	-0,56	-15,34	7,04			
	2010	0,47	-6,84	4,23	0,08			
2009	-14,60	15,94	18,86	4,68				
Fuente: <i>Morningstar</i>								
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 65. Evolución de la rentabilidad comparada							

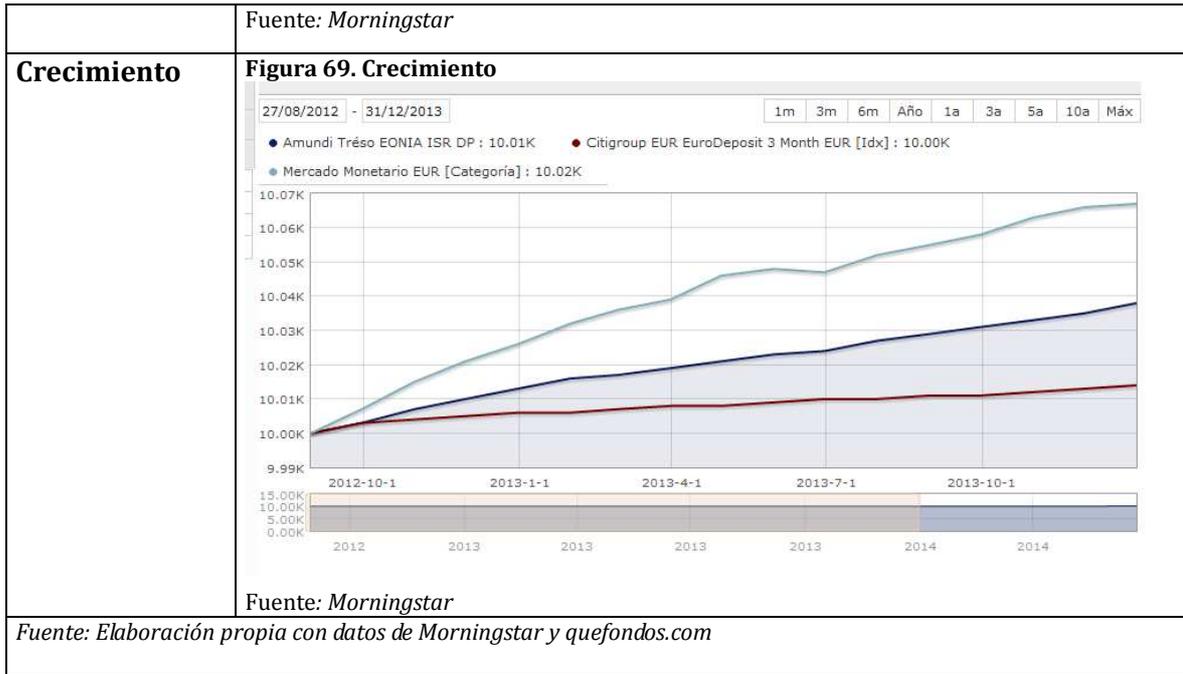


Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del folleto 1836 registrado en la CNMV y datos de Morningstar y VDOS.

Ficha 12. AMUNDI TRÉSO EONIA ISR DP			
Código ISIN	FR0011307099		
Fecha de constitución del fondo	27/08/2012		
Grupo gestora	Amundi Group		
Gestora	Amundi Asset MGMT	Gestor	Stéphane Dutrey
País	Francia		
Índice al que pertenece	Citi EUR EuroDep 3 Mon EUR		
Divisa	Euro		
Política de inversión	No se determina el riesgo del fondo. Categoría Morningstar Mercado Monetario EUR. Categoría VDOS: RF Euro corto plazo		
Objetivo, política de gestión y	El objetivo de la gestión de este fondo "es conseguir una rentabilidad superior al EONIA capitalizado una vez considerados los gastos		

<p>riesgos</p>	<p>corrientes.”</p> <p>Invierte en títulos de crédito y en instrumentos del mercado monetario que tengan un vencimiento máximo de 2 años con un contexto de un riesgo débil.</p> <p>Integra criterios extrafinancieros ESG (medioambientales, sociales y de gobierno). El objetivo del fondo es conseguir una rentabilidad superior al EONIA capitalizado.</p>																				
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(datos a 26.06.2014)</p>	<p>22.132,43 €</p>																				
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de febrero 2014)</p>	<p>Tabla 78. Colocación de activos.</p> <table border="1" data-bbox="472 824 1232 1115"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>0</td> </tr> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>13,30</td> <td></td> <td>13,30</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>84,32</td> <td>1,76</td> <td>82,56</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>4,15</td> <td>0,01</td> <td>4,14</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 67. Distribución por tipo de activos.</p>  <p><i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	0	0	0	Obligaciones	13,30		13,30	Efectivo	84,32	1,76	82,56	Otro	4,15	0,01	4,14
	% largo	% corto	% patrimonio																		
Acciones	0	0	0																		
Obligaciones	13,30		13,30																		
Efectivo	84,32	1,76	82,56																		
Otro	4,15	0,01	4,14																		
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a febrero 2014)</p>	<p>Sin determinar</p>																				
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 79. Top ten AMUNDI TRESO EONIA ISR DP</p> <table border="1" data-bbox="472 1787 1398 2027"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cdn 02/10/14 Bfcm Eur V Ois + 0,35</td> <td>2,21</td> </tr> <tr> <td>Amundi Trésor Court Terme I Acc</td> <td>2,11</td> </tr> <tr> <td>V Dkk Eur 06/05/14</td> <td>2,10</td> </tr> <tr> <td>Cdn 06/05/14 Norbalt Dkk F 0.01</td> <td>2,10</td> </tr> <tr> <td>Rabobank Nederland FRN</td> <td>2,10</td> </tr> <tr> <td>Cdn 10/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4</td> <td>2,08</td> </tr> </tbody> </table>	Empresas	% Patrimonio	Cdn 02/10/14 Bfcm Eur V Ois + 0,35	2,21	Amundi Trésor Court Terme I Acc	2,11	V Dkk Eur 06/05/14	2,10	Cdn 06/05/14 Norbalt Dkk F 0.01	2,10	Rabobank Nederland FRN	2,10	Cdn 10/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	2,08						
Empresas	% Patrimonio																				
Cdn 02/10/14 Bfcm Eur V Ois + 0,35	2,21																				
Amundi Trésor Court Terme I Acc	2,11																				
V Dkk Eur 06/05/14	2,10																				
Cdn 06/05/14 Norbalt Dkk F 0.01	2,10																				
Rabobank Nederland FRN	2,10																				
Cdn 10/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	2,08																				

	Unicred Bank Frn Nov 14 Emtn	1,91																				
	Cdn 23/09/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	1,70																				
	Cdn 05/09/14 Bclysbk Eur V Ois +0.325	1,70																				
	Cdn 31/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	1,70																				
	<i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 31/01/2014</i>																					
Información de compra	La aportación mínima inicial es de 10 participaciones. Aplica sólo una comisión de gestión del 0,20%.																					
Rating (a fecha 31.03.2014)	Tabla 80. Rating Morningstar <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>			Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años				5 años				10 años				Global			
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																			
3 años																						
5 años																						
10 años																						
Global																						
Rentabilidad anual	Tabla 81. Rentabilidad anual (%) <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>0,26</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>-0,11</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>0,18</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>42</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>			2013	Rentabilidad %	0,26	+/- Categoría	-0,11	+/- Índice	0,18	% Rango en la categoría (sobre 100)	42										
	2013																					
Rentabilidad %	0,26																					
+/- Categoría	-0,11																					
+/- Índice	0,18																					
% Rango en la categoría (sobre 100)	42																					
Rentabilidad trimestral %	Tabla 82. Rentabilidad trimestral (%) <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>0,06</td> <td>0,05</td> <td>0,07</td> <td>0,07</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>0,09</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>			1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre	2013	0,06	0,05	0,07	0,07	2012				0,09					
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																		
2013	0,06	0,05	0,07	0,07																		
2012				0,09																		
Evolución de la rentabilidad comparada.	<p>Figura 68. Evolución de la rentabilidad comparada.</p> <p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Fondo: Amundi Trésor EONIA ISR DP ● Categoría: Mercado Monetario EUR ● Índice: Citi EUR EuroDep 3 Mon EUR 																					



Ficha 13. AMUNDI TRÉSO EONIO ISR E			
Código ISIN	FR0011176635		
Fecha de constitución del fondo	20/01/2012		
Grupo gestora	AMUNDI GROUP		
Gestora	AMUNDI ASSET MGMT	Gestor	Stéphane Dutrey
País	Francia		
Índice al que pertenece	Citi EUR EuroDep 3 Mon EUR		
Divisa	Euro		
Política de inversión	<p>No se determina el riesgo del fondo.</p> <p>Categoría Morningstar Mercado Monetario EUR.</p> <p>Categoría VDOS: RF Euro corto plazo.</p>		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹¹⁸:	<p>El objetivo del fondo es conseguir una rentabilidad superior al EONIA capitalizado, una vez considerados los gastos corrientes.</p> <p>El Fondo invierte en títulos de crédito (obligaciones, bonos del Tesoro, etc.) y en instrumentos del mercado monetario (certificados de depósito, efectos comerciales, etc.) con un vencimiento máximo de 2 años, en el contexto de una exposición muy débil al riesgo de tipo. Utiliza un filtro ISR que integra criterios extrafinancieros ESG (medioambientales, sociales y de gobierno) en el análisis y la selección de los títulos como complemento a los criterios</p>		

¹¹⁸ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=FR0011176635>

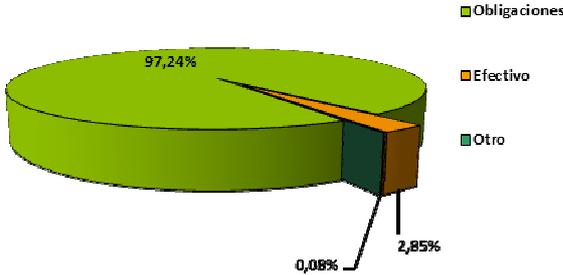
	financieros (liquidez, vencimiento, rentabilidad y calidad). El objetivo del fondo es conseguir una rentabilidad superior al EONIA capitalizado.																								
Patrimonio (en miles de millones) (datos a 26.06.2014)	21.354,92 €																								
Distribución por tipo de activos: (datos de enero 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 83. Colocación de activos.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>13,30</td> <td>0</td> <td>13,30</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>84,32</td> <td>1,76</td> <td>82,56</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>4,15</td> <td>0,01</td> <td>4,14</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 70. Distribución por tipo de activos</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tabla 83. Colocación de activos.					% largo	% corto	% patrimonio	Obligaciones	13,30	0	13,30	Efectivo	84,32	1,76	82,56	Otro	4,15	0,01	4,14				
Tabla 83. Colocación de activos.																									
	% largo	% corto	% patrimonio																						
Obligaciones	13,30	0	13,30																						
Efectivo	84,32	1,76	82,56																						
Otro	4,15	0,01	4,14																						
Distribución sectorial: (datos a junio 2014)	Sin determinar																								
Top ten. Cartera	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Tabla 84: Top ten AMUNDI TRESO EONIA ISR E</th> </tr> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cdn 02/10/14 Bfcm Eur V Ois + 0,35</td> <td>2,21</td> </tr> <tr> <td>Amundi Trésó Court Terme I Acc</td> <td>2,11</td> </tr> <tr> <td>V Dkk Eur 06/05/14</td> <td>2,10</td> </tr> <tr> <td>Cdn 06/05/14 Norbalt Dkk F 0.01</td> <td>2,10</td> </tr> <tr> <td>Rabobank Nederland FRN</td> <td>2,10</td> </tr> <tr> <td>Cdn 10/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4</td> <td>2,08</td> </tr> <tr> <td>Unicred Bank Frn Nov 14 Emtn</td> <td>1,91</td> </tr> <tr> <td>Cdn 23/09/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4</td> <td>1,70</td> </tr> <tr> <td>Cdn 05/09/14 Bclysbk Eur V Ois +0.325</td> <td>1,70</td> </tr> <tr> <td>Cdn 31/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4</td> <td>1,70</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 31/01/2014</i></p>	Tabla 84: Top ten AMUNDI TRESO EONIA ISR E		Empresas	% Patrimonio	Cdn 02/10/14 Bfcm Eur V Ois + 0,35	2,21	Amundi Trésó Court Terme I Acc	2,11	V Dkk Eur 06/05/14	2,10	Cdn 06/05/14 Norbalt Dkk F 0.01	2,10	Rabobank Nederland FRN	2,10	Cdn 10/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	2,08	Unicred Bank Frn Nov 14 Emtn	1,91	Cdn 23/09/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	1,70	Cdn 05/09/14 Bclysbk Eur V Ois +0.325	1,70	Cdn 31/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	1,70
Tabla 84: Top ten AMUNDI TRESO EONIA ISR E																									
Empresas	% Patrimonio																								
Cdn 02/10/14 Bfcm Eur V Ois + 0,35	2,21																								
Amundi Trésó Court Terme I Acc	2,11																								
V Dkk Eur 06/05/14	2,10																								
Cdn 06/05/14 Norbalt Dkk F 0.01	2,10																								
Rabobank Nederland FRN	2,10																								
Cdn 10/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	2,08																								
Unicred Bank Frn Nov 14 Emtn	1,91																								
Cdn 23/09/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	1,70																								
Cdn 05/09/14 Bclysbk Eur V Ois +0.325	1,70																								
Cdn 31/10/14 Cifrgy Eur V Ois +0.4	1,70																								
Información de compra	Compra mínima de 1 participación. La única comisión anual de gestión de 0,35%.																								
Rating	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 85. Rating Morningstar.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad</th> <th>Riesgo</th> <th>Rating</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Tabla 85. Rating Morningstar.					Rentabilidad	Riesgo	Rating																
Tabla 85. Rating Morningstar.																									
	Rentabilidad	Riesgo	Rating																						

(a fecha 23.06.14)		Morningstar	Morningstar	Morningstar	
	3 años	-	-	-	
	5 años	-	-	-	
	10 años	-	-	-	
	Global	-	--	-	
<i>Fuente: Morningstar</i>					
Rentabilidad anual	Tabla 86. Rentabilidad anual (%)				
		2013			
	Rentabilidad %	0,15			
	+/- Categoría	-0,22			
	+/- Índice	0,07			
	% Rango en la categoría (sobre 100)	56			
	<i>Fuente: Morningstar</i>				
Rentabilidad trimestral %	Tabla 87. Rentabilidad trimestral (%)				
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
	2013	0,04	0,03	0,04	0,05
	<i>Fuente: Morningstar</i>				
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 71. Evolución de la rentabilidad comparada.				
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Fondo: Amundi Trésor EONIA ISR E ● Categoría: Mercado Monetario EUR ● Índice: Citi EUR EuroDep 3 Mon EUR <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>				
Crecimiento	Figura 72. Crecimiento.				
	<p>30/01/2012 - 31/12/2013 1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Amundi Trésor EONIA ISR E ● Citigroup EUR EuroDeposit 3 Month EUR [Idx] ● Mercado Monetario EUR [Categoría] <p><i>Fuente: Morningstar</i></p>				

	Fuente: Morningstar
Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar y quefondos.com y http://www.amundi.com/esp/product/index.php?isin=FR0011176635&doc=FP	

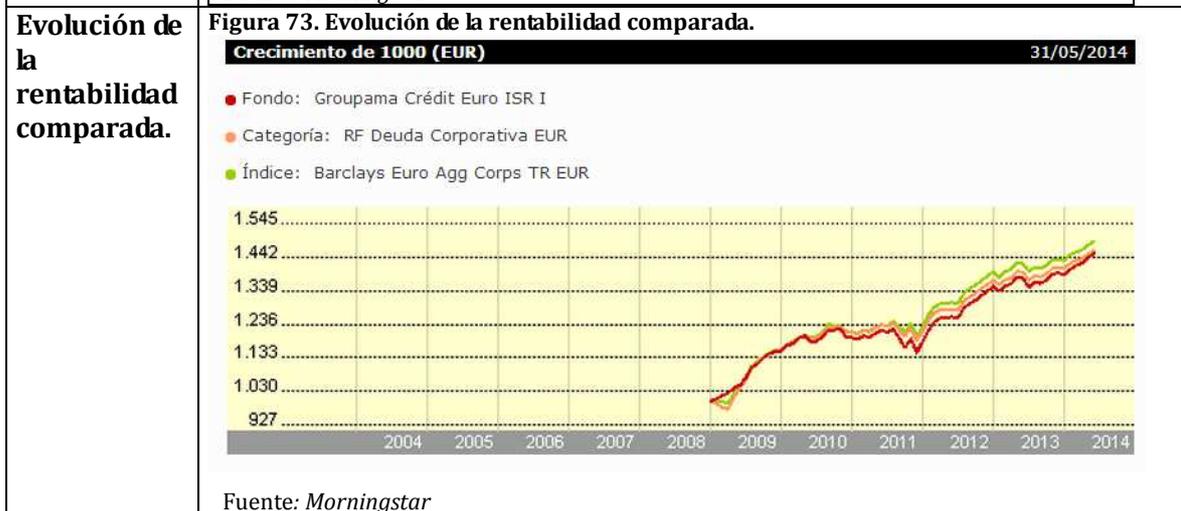
Ficha 14. Groupama Crédit Euro ISR I			
Código ISIN	FR0010702167		
Fecha de constitución del fondo	24/12/2008		
Grupo gestora	Groupama		
Gestora	Groupama Asset Management	Gestor	Maya El Khoury
País	Francia		
Índice al que pertenece	Barclays Capital Euro Aggregate Credit Corporate		
Divisa	Euro		
Política de inversión	Según Morningstar el riesgo que se define para este fondo es medio. Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR. Categoría VDOS: RF Euro largo plazo		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹¹⁹:	El objetivo de gestión consiste en obtener una rentabilidad superior a la del índice de referencia. La cartera estará compuesta por obligaciones con tipo de interés fijo, de EMTN (Empréstitos Medium Term Notes), de TCN (Títulos de Deuda Negociables, por sus siglas en francés), de BTAN (Bonos del Tesoro a tipos de interés fijos e intereses anuales) y de obligaciones a tipo de interés variable e indexadas sobre la inflación. El objetivo del fondo es conseguir una rentabilidad superior al índice de referencia. Invierte en obligaciones y bonos principalmente.		
Patrimonio (en miles de millones)	224,85 €		
(datos a 26.06.2014)			
Distribución por tipo de activos:	Tabla 88. Colocación de activos.		
(datos de enero 2014)		% largo	% corto
		% patrimonio	
	Obligaciones	97,24	0
	Efectivo	2,96	0,11
	Otro	0,01	0,09
			-0,08
	Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar		

¹¹⁹ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=FR0010702167>

	<p>Tabla 89. Distribución por tipo de activos.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Distribución sectorial: (datos a junio 2014)</p>	<p>Sin determinar</p>																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 90: Top ten Groupama Crédit Euro ISR I</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Groupama EONIA IC</td><td>2,15</td></tr> <tr><td>Unicred Bk Austria 2.625%</td><td>1,37</td></tr> <tr><td>Natl Australia BK 2%</td><td>1,13</td></tr> <tr><td>Lloyds Bk 1.875%</td><td>1,11</td></tr> <tr><td>Abn Amro Bk Nv 2.5%</td><td>1,10</td></tr> <tr><td>Societe Generale 2.375%</td><td>1,02</td></tr> <tr><td>Legrand Sa 4.25%</td><td>1,02</td></tr> <tr><td>Morgan Stanley 5.5%</td><td>1,01</td></tr> <tr><td>Natixis 4.125%</td><td>0,97</td></tr> <tr><td>Ing Bk Nv 3.25%</td><td>0,95</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 31/12/2013</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Groupama EONIA IC	2,15	Unicred Bk Austria 2.625%	1,37	Natl Australia BK 2%	1,13	Lloyds Bk 1.875%	1,11	Abn Amro Bk Nv 2.5%	1,10	Societe Generale 2.375%	1,02	Legrand Sa 4.25%	1,02	Morgan Stanley 5.5%	1,01	Natixis 4.125%	0,97	Ing Bk Nv 3.25%	0,95
Empresas	% Patrimonio																						
Groupama EONIA IC	2,15																						
Unicred Bk Austria 2.625%	1,37																						
Natl Australia BK 2%	1,13																						
Lloyds Bk 1.875%	1,11																						
Abn Amro Bk Nv 2.5%	1,10																						
Societe Generale 2.375%	1,02																						
Legrand Sa 4.25%	1,02																						
Morgan Stanley 5.5%	1,01																						
Natixis 4.125%	0,97																						
Ing Bk Nv 3.25%	0,95																						
<p>Información de compra</p>	<p>Inversión inicial de 150.000€. 2 comisiones diferentes, de suscripción del 2,75%, gestión 0,80%.</p>																						
<p>Rating (a fecha 31.05.14)</p>	<p>Tabla 91. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>3 años</td><td>Media</td><td>Sobre la media</td><td>☆☆☆</td></tr> <tr><td>5 años</td><td>Media</td><td>Media</td><td>☆☆☆</td></tr> <tr><td>10 años</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td></tr> <tr><td>Global</td><td>Media</td><td>Media</td><td>☆☆☆</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Sobre la media	☆☆☆	5 años	Media	Media	☆☆☆	10 años	-	-	-	Global	Media	Media	☆☆☆		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años	Media	Sobre la media	☆☆☆																				
5 años	Media	Media	☆☆☆																				
10 años	-	-	-																				
Global	Media	Media	☆☆☆																				
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 92. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>15,45</td> <td>3,52</td> <td>-1,02</td> <td>14,34</td> <td>2,64</td> </tr> </tbody> </table>		2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	15,45	3,52	-1,02	14,34	2,64										
	2009	2010	2011	2012	2013																		
Rentabilidad %	15,45	3,52	-1,02	14,34	2,64																		

+/- Categoría	-1,14	-0,85	-1,43	1,05	-0,08
+/- Índice	-0,26	-1,22	-2,50	0,75	0,27
% Rango en la categoría (sobre 100)	60	61	77	31	44
Fuente: Morningstar					

Rentabilidad trimestral %	Tabla 93. Rentabilidad trimestral (%)				
		1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre
	2013	0,51	-0,71	1,53	1,30
	2012	6,15	-0,04	4,36	3,26
	2011	0,07	1,30	-3,84	1,54
	2010	3,40	-0,84	2,97	-1,94
	2009	2,41	4,54	5,85	1,88
Fuente: Morningstar					

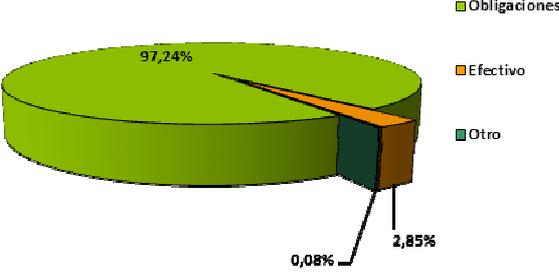


Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar y quefondos.com

Ficha 15. Groupama Crédit Euro ISR N	
Código ISIN	FR0010702175

Fecha de constitución del fondo	14/04/2009			
Grupo gestora	Groupama			
Gestora	Groupama Asset Management	Gestor	Maya El Khoury	
País	Francia			
Índice al que pertenece	Barclays Capital Euro Aggregate Credit Corporate			
Divisa	Euro			
Política de inversión	Según Morningstar el riesgo que se define para este fondo es medio. Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR. Categoría VDOS: RF Euro largo plazo			
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²⁰:	El objetivo de gestión consiste en obtener una rentabilidad superior a la del índice de referencia. La cartera estará compuesta por obligaciones con tipo de interés fijo, de EMTN (Empréstitos Medium Term Notes), de TCN (Títulos de Deuda Negociables, por sus siglas en francés), de BTAN (Bonos del Tesoro a tipos de interés fijos e intereses anuales) y de obligaciones a tipo de interés variable e indexadas sobre la inflación. El objetivo del fondo es conseguir una rentabilidad superior al índice de referencia.			
Patrimonio (en miles de millones) (datos a 26.06.2014)	224,90 €			
Distribución por tipo de activos: (datos de enero 2014)	Tabla 94. Colocación de activos.			
		% largo	% corto	% patrimonio
	Obligaciones	97,24	0	97,24
	Efectivo	2,96	0,11	2,85
	Otro	0,01	0,09	-0,08
	Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i>			
	Figura 75. Distribución por tipo de activos.			

¹²⁰ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=FR0010702175>

	 <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>				
Distribución sectorial:	Sin determinar				
(datos a junio 2014)					
Top ten. Cartera	Tabla 95: Top ten Groupama Crédit Euro ISR N				
	Empresas	% Patrimonio			
	Groupama EONIA IC	2			
	Unicred Bk Austria 2.625%	1,30			
	Intesa Sanpaolo 6.625%	1,21			
	Unicredit Spa 5.75%	1,17			
	Petrobas Glob Fin 2.75%%	1,12			
	NatlAustralia Bk 2%	1,11			
	Abn Amro BK Nv 2.5%	1,10			
	LloydsBk 1.875%	1,08			
	Bureau Veritas 3.125%	1,04			
	Morgan Stanley 5.5%	0,98			
	<i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 31/03/2014</i>				
Información de compra	Inversión inicial de 500€. 2 comisiones diferentes, de suscripción del 2,75%, gestión 1.20%.				
Rating	Tabla 96. Rating Morningstar.				
(a fecha 31.05.14)		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	
	3 años	Media	Sobre la media	★ ★ ★	
	5 años	Media	Media	★ ★	
	10 años	-	-	-	
	Global	Media	Media	★ ★	
	<i>Fuente: Morningstar</i>				
Rentabilidad anual	Tabla 97. Rentabilidad anual (%)				
		2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	2,31	-0,59	13,86	2,19
	+/- Categoría	-2,07	-1,01	0,57	-0,53

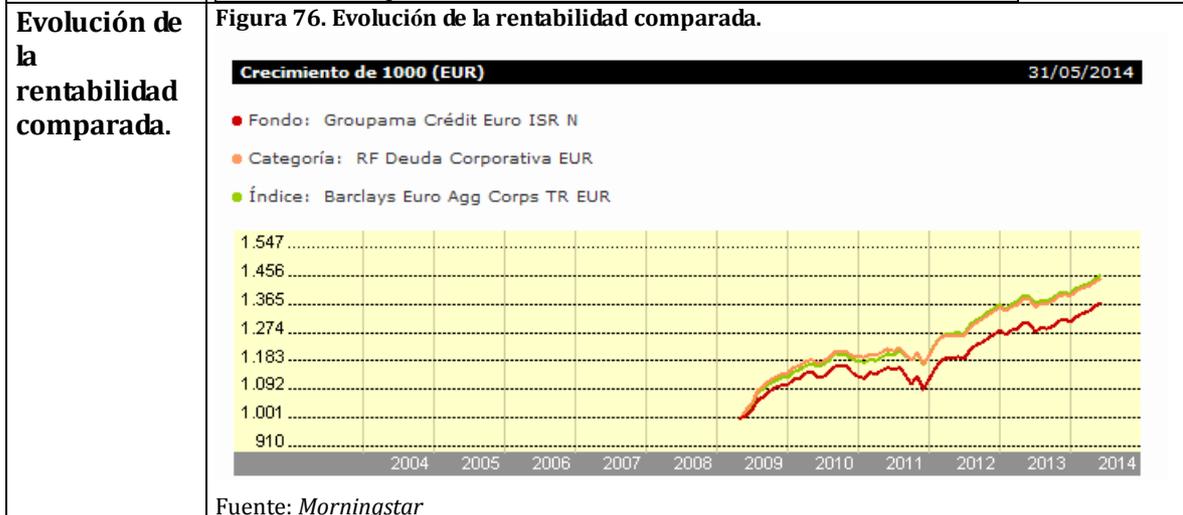
+/- Índice	-2,44	-2,08	0,26	-0,18
% Rango en la categoría (sobre 100)	83	73	38	55
Fuente: Morningstar				

Rentabilidad trimestral %

Tabla 98. Rentabilidad trimestral (%)

	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
2013	0,41	-0,82	1,42	1,19
2012	6,05	-0,15	4,25	3,13
2011	0,79	1,20	-3,93	1,45
2010	3,29	-0,93	2,86	-2,80
2009			5,79	1,78

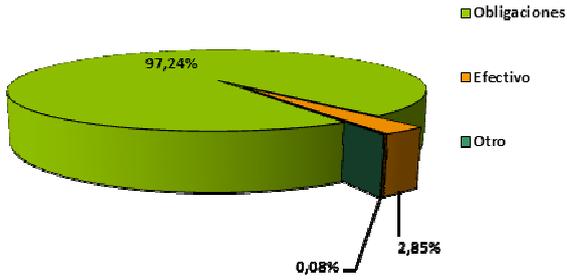
Fuente: Morningstar



Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar y quefondos.com

Ficha 16. Groupama Crédit Euro ISR F																											
Código ISIN	FR0010694182																										
Fecha de constitución del fondo	12/02/2009																										
Grupo gestora	Groupama																										
Gestora	Groupama Asset Management	Gestor	Maya El Khoury																								
País	Francia																										
Índice al que pertenece	Barclays Capital Euro Aggregate Credit Corporate																										
Divisa	Euro																										
Política de inversión	Según Morningstar el riesgo que se define para este fondo es medio. Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR. Categoría VDOS: RF Euro largo plazo																										
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²¹:	El objetivo de gestión consiste en obtener una rentabilidad superior a la del índice de referencia. La cartera estará compuesta por obligaciones con tipo de interés fijo, de EMTN (Empréstitos Medium Term Notes), de TCN (Títulos de Deuda Negociables, por sus siglas en francés), de BTAN (Bonos del Tesoro a tipos de interés fijos e intereses anuales) y de obligaciones a tipo de interés variable e indexado sobre la inflación. El objetivo del fondo es conseguir una rentabilidad superior al índice de referencia.																										
Patrimonio (en miles de millones) (datos a fecha 26.06.2014)	225,41 €																										
Distribución por tipo de activos: (datos de enero 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 99. Colocación de activos.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Obligaciones</td> <td>97,24</td> <td>0</td> <td>97,24</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>2,96</td> <td>0,11</td> <td>2,85</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>0,01</td> <td>0,09</td> <td>-0,08</td> </tr> <tr> <td colspan="4">Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></td> </tr> </tbody> </table> <p>Figura 78. Colocación de activos.</p>			Tabla 99. Colocación de activos.					% largo	% corto	% patrimonio	Obligaciones	97,24	0	97,24	Efectivo	2,96	0,11	2,85	Otro	0,01	0,09	-0,08	Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i>			
Tabla 99. Colocación de activos.																											
	% largo	% corto	% patrimonio																								
Obligaciones	97,24	0	97,24																								
Efectivo	2,96	0,11	2,85																								
Otro	0,01	0,09	-0,08																								
Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i>																											

¹²¹ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/?isin=FR0010694182>

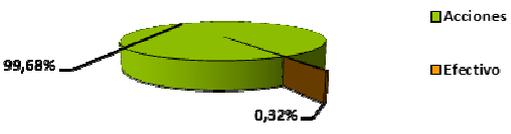
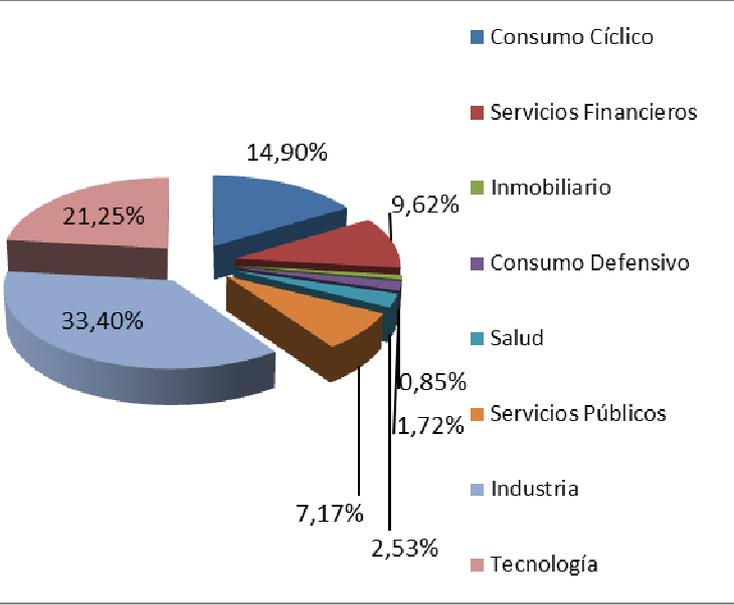
	 <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Sin determinar</p>																						
<p>Top ten. Cartera.</p>	<p>Tabla 100: Top ten Groupama Crédit Euro ISR F</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Groupama EONIA IC</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>Unicred Bk Austria 2.625%</td> <td>1,30</td> </tr> <tr> <td>Intesa Sanpaolo 6.625%</td> <td>1,21</td> </tr> <tr> <td>Unicredit Spa 5.75%</td> <td>1,17</td> </tr> <tr> <td>Petrobas Glob Fin 2.75%%</td> <td>1,12</td> </tr> <tr> <td>NatlAustralia Bk 2%</td> <td>1,11</td> </tr> <tr> <td>Abn Amro BK Nv 2.5%</td> <td>1,10</td> </tr> <tr> <td>LloydsBk 1.875%</td> <td>1,08</td> </tr> <tr> <td>Bureau Veritas 3.125%</td> <td>1,04</td> </tr> <tr> <td>Morgan Stanley 5.5%</td> <td>0,98</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 31/03/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Groupama EONIA IC	2	Unicred Bk Austria 2.625%	1,30	Intesa Sanpaolo 6.625%	1,21	Unicredit Spa 5.75%	1,17	Petrobas Glob Fin 2.75%%	1,12	NatlAustralia Bk 2%	1,11	Abn Amro BK Nv 2.5%	1,10	LloydsBk 1.875%	1,08	Bureau Veritas 3.125%	1,04	Morgan Stanley 5.5%	0,98
Empresas	% Patrimonio																						
Groupama EONIA IC	2																						
Unicred Bk Austria 2.625%	1,30																						
Intesa Sanpaolo 6.625%	1,21																						
Unicredit Spa 5.75%	1,17																						
Petrobas Glob Fin 2.75%%	1,12																						
NatlAustralia Bk 2%	1,11																						
Abn Amro BK Nv 2.5%	1,10																						
LloydsBk 1.875%	1,08																						
Bureau Veritas 3.125%	1,04																						
Morgan Stanley 5.5%	0,98																						
<p>Información de compra</p>	<p>Inversión inicial de 150.000€. 2 comisiones diferentes, de suscripción del 2,75%, gestión 0,80%.</p>																						
<p>Rating</p> <p>(a fecha 31.05.14)</p>	<p>Tabla 101. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Media</td> <td>Sobre la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Media</td> <td>Media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Media	Sobre la media	☆☆☆	5 años	Media	Media	☆☆☆	10 años	-	-	Sin calificación	Global	Media	Media	☆☆☆		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años	Media	Sobre la media	☆☆☆																				
5 años	Media	Media	☆☆☆																				
10 años	-	-	Sin calificación																				
Global	Media	Media	☆☆☆																				
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 102. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>3,75</td> <td>-0,78</td> <td>14,51</td> <td>2,84</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>-0,62</td> <td>-1,19</td> <td>1,22</td> <td>0,12</td> </tr> </tbody> </table>		2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	3,75	-0,78	14,51	2,84	+/- Categoría	-0,62	-1,19	1,22	0,12							
	2010	2011	2012	2013																			
Rentabilidad %	3,75	-0,78	14,51	2,84																			
+/- Categoría	-0,62	-1,19	1,22	0,12																			

	<table border="1"> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-1</td> <td>-2,26</td> <td>0,92</td> <td>0,47</td> </tr> <tr> <td>% Rango en la categoría (sobre 100)</td> <td>58</td> <td>75</td> <td>30</td> <td>38</td> </tr> <tr> <td colspan="5">Fuente: Morningstar</td> </tr> </table>	+/- Índice	-1	-2,26	0,92	0,47	% Rango en la categoría (sobre 100)	58	75	30	38	Fuente: Morningstar																			
+/- Índice	-1	-2,26	0,92	0,47																											
% Rango en la categoría (sobre 100)	58	75	30	38																											
Fuente: Morningstar																															
Rentabilidad trimestral %	<p>Tabla 103. Rentabilidad trimestral (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>1er trimestre</th> <th>2º trimestre</th> <th>3er trimestre</th> <th>4º trimestre</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2013</td> <td>0,56</td> <td>-0,66</td> <td>1,58</td> <td>1,35</td> </tr> <tr> <td>2012</td> <td>6,21</td> <td>-0,00</td> <td>4,37</td> <td>3,31</td> </tr> <tr> <td>2011</td> <td>0,14</td> <td>1,36</td> <td>-3,78</td> <td>1,60</td> </tr> <tr> <td>2010</td> <td>3,43</td> <td>-0,77</td> <td>3,03</td> <td>-1,88</td> </tr> <tr> <td>2009</td> <td>-</td> <td>4,61</td> <td>5,93</td> <td>1,94</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: Morningstar</p>		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre	2013	0,56	-0,66	1,58	1,35	2012	6,21	-0,00	4,37	3,31	2011	0,14	1,36	-3,78	1,60	2010	3,43	-0,77	3,03	-1,88	2009	-	4,61	5,93	1,94
	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre																											
2013	0,56	-0,66	1,58	1,35																											
2012	6,21	-0,00	4,37	3,31																											
2011	0,14	1,36	-3,78	1,60																											
2010	3,43	-0,77	3,03	-1,88																											
2009	-	4,61	5,93	1,94																											
Evolución de la rentabilidad comparada.	<p>Figura 79. Evolución de la rentabilidad comparada.</p> <p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <p>Fondo: Groupama Crédit Euro ISR F Categoría: RF Deuda Corporativa EUR Índice: Barclays Euro Agg Corps TR EUR</p> <p>Fuente: Morningstar</p>																														
Crecimiento	<p>Figura 80. Crecimiento</p> <p>26/06/2011 - 31/12/2013 1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx</p> <p>● Groupama Crédit Euro ISR F : 9.78K ● Barclays Euro Aggregate Corporates TR EUR [Idx] : 9.00K ● RF Deuda Corporativa EUR [Categoría] : 9.88K</p> <p>Fuente: Morningstar</p>																														

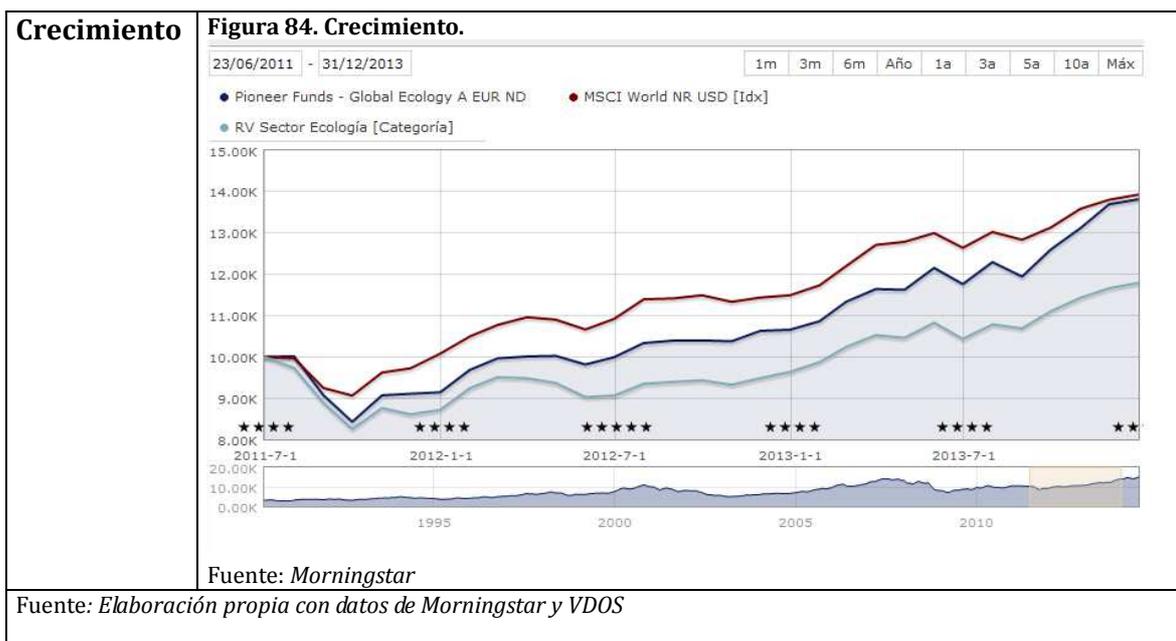
Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar y VDOS

Ficha 17. Pioneer Funds - Global Ecology A EUR ND			
Código ISIN	LU0271656133		
Fecha de constitución del fondo	30/04/1990		
Grupo gestora	Pioneer Investments unicredit group		
Gestora	Pioneer Asset Management S.A	Gestor	Ian O'Reilly
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		
Divisa	Euro		
Política de inversión	<p>El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo medio. Categoría Morningstar: RV Deuda Corporativa EUR. Categoría VDOS: Ecología sectoriales.</p>		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²²:	<p>El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo invirtiendo, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en una cartera diversificada de acciones e instrumentos vinculados a renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable, y que estén domiciliadas o ejerzan una parte predominante de su actividad económica en cualquier país del mundo. El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo.</p> <p>Invierte, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable.</p>		
Patrimonio (en miles de millones)	1111,28 €		
(datos a 30.05.2014)			
Distribución por tipo de activos:	Tabla 104. Colocación de activos		
		% largo	% corto
		% patrimonio	
	Acciones	99,68	99,68
(datos de enero)			

¹²² Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0271656133>

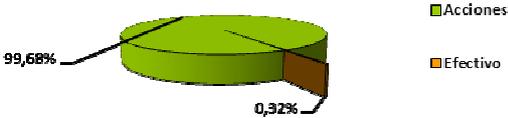
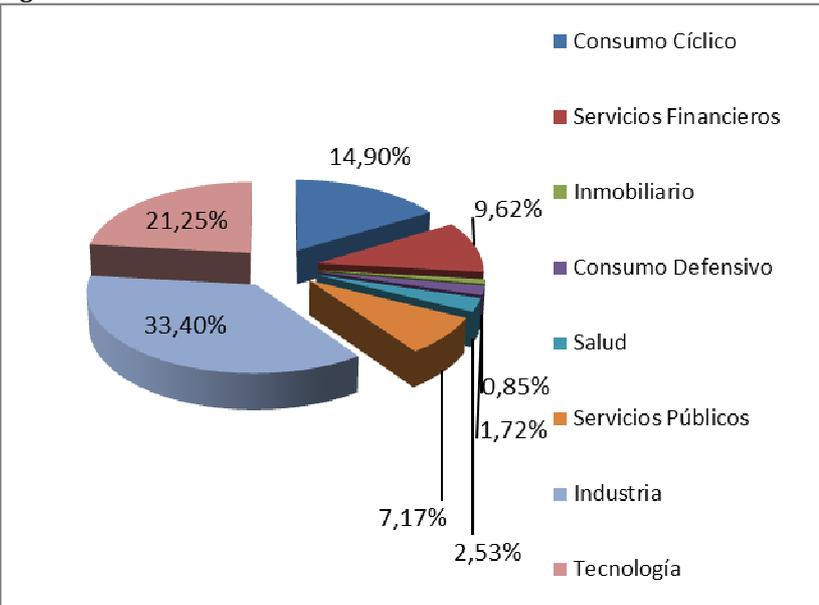
2014)	<table border="1"> <tr> <td>Efectivo</td> <td>0,32</td> <td></td> <td>0,32</td> </tr> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 81. Distribución por tipo de activos</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Efectivo	0,32		0,32																		
Efectivo	0,32		0,32																				
Distribución sectorial: (datos a junio 2014)	<p>Figura 82. Distribución sectorial</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
Top ten. Cartera	<p>Tabla 105: Top ten Pioneer Funds</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Vestas Wind Systems A/S</td> <td>3,22</td> </tr> <tr> <td>Suez Environnement Co SA</td> <td>2,94</td> </tr> <tr> <td>Veolia Environnement SA</td> <td>2,93</td> </tr> <tr> <td>SunEdison Inc</td> <td>2,88</td> </tr> <tr> <td>Kingfisher PLC</td> <td>2,57</td> </tr> <tr> <td>Thermo Fisher Scientific Inc</td> <td>2,52</td> </tr> <tr> <td>Wacker Chemie AG</td> <td>2,35</td> </tr> <tr> <td>Continental AG</td> <td>2,29</td> </tr> <tr> <td>Sacyr SA</td> <td>2,25</td> </tr> <tr> <td>SunPower Corp</td> <td>2,24</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Vestas Wind Systems A/S	3,22	Suez Environnement Co SA	2,94	Veolia Environnement SA	2,93	SunEdison Inc	2,88	Kingfisher PLC	2,57	Thermo Fisher Scientific Inc	2,52	Wacker Chemie AG	2,35	Continental AG	2,29	Sacyr SA	2,25	SunPower Corp	2,24
Empresas	% Patrimonio																						
Vestas Wind Systems A/S	3,22																						
Suez Environnement Co SA	2,94																						
Veolia Environnement SA	2,93																						
SunEdison Inc	2,88																						
Kingfisher PLC	2,57																						
Thermo Fisher Scientific Inc	2,52																						
Wacker Chemie AG	2,35																						
Continental AG	2,29																						
Sacyr SA	2,25																						
SunPower Corp	2,24																						
Información de compra	Tiene 2 comisiones diferentes una de suscripción del 5% y otra de gestión del 1,50%																						
Rating (a fecha	<p>Tabla 106. Rating Morningstar.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad</th> <th>Riesgo</th> <th>Rating</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		Rentabilidad	Riesgo	Rating																		
	Rentabilidad	Riesgo	Rating																				

23.06.14)		Morningstar	Morningstar	Morningstar				
	3 años	Alto	Media	★★★★★				
	5 años	Sobre la media	Media	★★★★				
	10 años	Sobre la media	Media	★★★★				
	Global	Sobre la media	Media	★★★★				
Fuente: Morningstar								
Rentabilidad anual	Tabla 107. Rentabilidad anual (%)							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	11,01	-38,64	20,81	7,68	-12,43	16,59	29,66
	+/- Categoría	-2,29	5,24	-7,03	0,77	5,91	5,92	7,14
	+/- Índice	12,67	-1	-5,13	-11,85	-10,05	2,54	8,46
	% Rango en la categoría (sobre 100)	49	13	80	53	25	20	16
Fuente: Morningstar								
Rentabilidad trimestral %	Tabla 108. Rentabilidad trimestral (%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre			
	2013	9,25	1,02	7,13	9,67			
	2012	9,52	-0,20	4,08	2,48			
	2011	-1,26	-2,45	-16,18	8,47			
	2010	5,79	-6,05	-2,18	10			
75	-11,57	14,67	8,65	9,66				
Fuente: Morningstar								
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 83. Evolución de la rentabilidad comparada.							
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <p>● Fondo: Pioneer Funds - Global Ecology A EUR ND ● Categoría: RV Sector Ecología ● Índice: MSCI World NR USD</p> <p>Fuente: Morningstar</p>							



Ficha 18. Pioneer Funds - Global Ecology A USD ND			
Código ISIN	LU0302740245		
Fecha de constitución del fondo	28/06/2007		
Grupo gestora	Pioneer Investments		
Gestora	Pioneer Asset Management S.A	Gestor	Ian O'Reilly
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		
Divisa	USD		
Política de inversión	<p>El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo medio.</p> <p>Categoría Morningstar: RV sector ecología.</p> <p>Categoría VDOS: Ecología sectoriales</p>		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²³:	<p>El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo invirtiendo, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en una cartera diversificada de acciones e instrumentos vinculados a renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable, y que estén domiciliadas o ejerzan una parte predominante de su actividad económica en cualquier país del mundo. El objetivo del Subfondo consiste en lograr</p>		

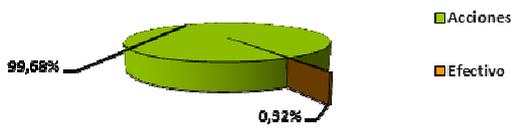
¹²³ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0302740245>

	<p>revalorizar el capital a medio y largo plazo.</p> <p>Invierte, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosas con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable.</p>												
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(datos a 30.05.2014)</p>	<p>1111,28 €</p>												
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de enero 2014)</p>	<p>Tabla 109. Colocación de activos.</p> <table border="1" data-bbox="432 723 1190 913"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>99,68</td> <td></td> <td>99,68</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>0,32</td> <td></td> <td>0,32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 85. Distribución por tipo de activos.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	99,68		99,68	Efectivo	0,32		0,32
	% largo	% corto	% patrimonio										
Acciones	99,68		99,68										
Efectivo	0,32		0,32										
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Figura 86. Distribución sectorial.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>												
<p>Top Ten.</p>	<p>Tabla 110: Top ten Pioneer Funds</p>												

Cartera.	Empresas		% Patrimonio				
	Vestas Wind Systems A/S		3,22				
	Suez Environnement Co SA		2,94				
	Veolia Environnement SA		2,93				
	SunEdison Inc		2,88				
	Kingfisher PLC		2,57				
	Thermo Fisher Scientific Inc		2,52				
	Wacker Chemie AG		2,35				
	Continental AG		2,29				
	Sacyr SA		2,25				
	SunPower Corp		2.24				
<i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i>							
Información de compra	Tiene 2 comisiones diferentes una de suscripción del 5% y otra de gestión del 1,50%						
Rating (a fecha 23.06.14)	Tabla 111. Rating Morningstar						
		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar			
	3 años	Alto	Media	★★★★★			
	5 años	Sobre la media	Media	★★★★			
	10 años	-	-	Sin calificación			
	Global	Sobre la media	Media	★★★★			
<i>Fuente: Morningstar</i>							
Rentabilidad anual	Tabla 112. Rentabilidad anual(%).						
		2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	-	20,81	7,68	-	16,58	29,67
		38,64			12,44		
	+/- Categoría	5,24	-7,03	0,78	5,91	5,92	7,14
	+/- Índice	-1	-5,13	-	-	2,54	8,47
			11,84	10,05			
% Rango en la categoría (sobre 100)	14	80	53	25	20	16	
<i>Fuente: Morningstar</i>							
Rentabilidad trimestral %	Tabla 113. Rentabilidad trimestral (%)						
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre		
	2013	9,25	1,02	7,13	9,67		
	2012	9,52	-0,20	4,08	2,48		
	2011	-1,27	-2,45	-16,18	8,47		
2010	5,79	-6,05	-2,18	10,76			

	2009	-11,57	14,68	8,64	9,65
	Fuente: <i>Morningstar</i>				
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 87 Evolución de la rentabilidad comparada.				
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> Fondo: Pioneer Funds - Global Ecology A USD ND Categoría: RV Sector Ecología Índice: MSCI World NR USD <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>				
Crecimiento	Figura 88. Crecimiento.				
	<p>Fuente: <i>Morningstar</i></p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos de Morningstar y VDOS.</i></p>				

Ficha 19. Pioneer Funds - Global Ecology C EUR ND			
Código ISIN	LU0307383496		
Fecha de constitución del fondo	09/07/2007		
Grupo gestora	Pioneer Investments uncredit group		
Gestora	Pioneer Asset Management S.A	Gestor	Ian O'Reilly
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		

Divisa	Euro																
Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo medio. Categoría Morningstar: RV sector ecología. Categoría VDOS: Ecología sectoriales																
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²⁴:	El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo invirtiendo, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en una cartera diversificada de acciones e instrumentos vinculados a renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable, y que estén domiciliadas o ejerzan una parte predominante de su actividad económica en cualquier país del mundo. El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo. Invierte, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosas con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable.																
Patrimonio (en miles de millones) (datos 30.05.2014)	1111,28 €																
Distribución por tipo de activos: (datos de enero 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 114. Colocación de activos.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>99,68</td> <td></td> <td>99,68</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>0,32</td> <td></td> <td>0,32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 89. Distribución por tipo de activos.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tabla 114. Colocación de activos.					% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	99,68		99,68	Efectivo	0,32		0,32
Tabla 114. Colocación de activos.																	
	% largo	% corto	% patrimonio														
Acciones	99,68		99,68														
Efectivo	0,32		0,32														
Distribución	Figura 90. Distribución sectorial.																

¹²⁴ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0307383496>

<p>sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 115: Top ten Pioneer Funds - Global Ecology C EUR ND</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Vestas Wind Systems A/S</td> <td>3,22</td> </tr> <tr> <td>Suez Environnement Co SA</td> <td>2,94</td> </tr> <tr> <td>Veolia Environnement SA</td> <td>2,93</td> </tr> <tr> <td>SunEdison Inc</td> <td>2,88</td> </tr> <tr> <td>Kingfisher PLC</td> <td>2,57</td> </tr> <tr> <td>Thermo Fisher Scientific Inc</td> <td>2,52</td> </tr> <tr> <td>Wacker Chemie AG</td> <td>2,35</td> </tr> <tr> <td>Continental AG</td> <td>2,29</td> </tr> <tr> <td>Sacyr SA</td> <td>2,25</td> </tr> <tr> <td>SunPower Corp</td> <td>2.24</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Vestas Wind Systems A/S	3,22	Suez Environnement Co SA	2,94	Veolia Environnement SA	2,93	SunEdison Inc	2,88	Kingfisher PLC	2,57	Thermo Fisher Scientific Inc	2,52	Wacker Chemie AG	2,35	Continental AG	2,29	Sacyr SA	2,25	SunPower Corp	2.24
Empresas	% Patrimonio																						
Vestas Wind Systems A/S	3,22																						
Suez Environnement Co SA	2,94																						
Veolia Environnement SA	2,93																						
SunEdison Inc	2,88																						
Kingfisher PLC	2,57																						
Thermo Fisher Scientific Inc	2,52																						
Wacker Chemie AG	2,35																						
Continental AG	2,29																						
Sacyr SA	2,25																						
SunPower Corp	2.24																						
<p>Información de compra</p>	<p>Tiene 2 comisiones diferentes una de reembolso del 1% y otra de gestión del 1,50%</p>																						
<p>Rating</p> <p>(a fecha 23.06.14)</p>	<p>Tabla 116. Rating Morningstar.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Alto</td> <td>Sobre la media</td> <td>★★★★★</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Sobre la media</td> <td>Media</td> <td>★★★★</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Sobre la media</td> <td>Media</td> <td>★★★★</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★	5 años	Sobre la media	Media	★★★★	10 años	-	-	Sin calificación	Global	Sobre la media	Media	★★★★		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★																				
5 años	Sobre la media	Media	★★★★																				
10 años	-	-	Sin calificación																				
Global	Sobre la media	Media	★★★★																				
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 117. Rentabilidad anual</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>-</td> <td>19,97</td> <td>6,95</td> <td>-</td> <td>15,94</td> <td>30,15</td> </tr> <tr> <td></td> <td>39,07</td> <td></td> <td></td> <td>13,04</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	-	19,97	6,95	-	15,94	30,15		39,07			13,04			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013																	
Rentabilidad %	-	19,97	6,95	-	15,94	30,15																	
	39,07			13,04																			

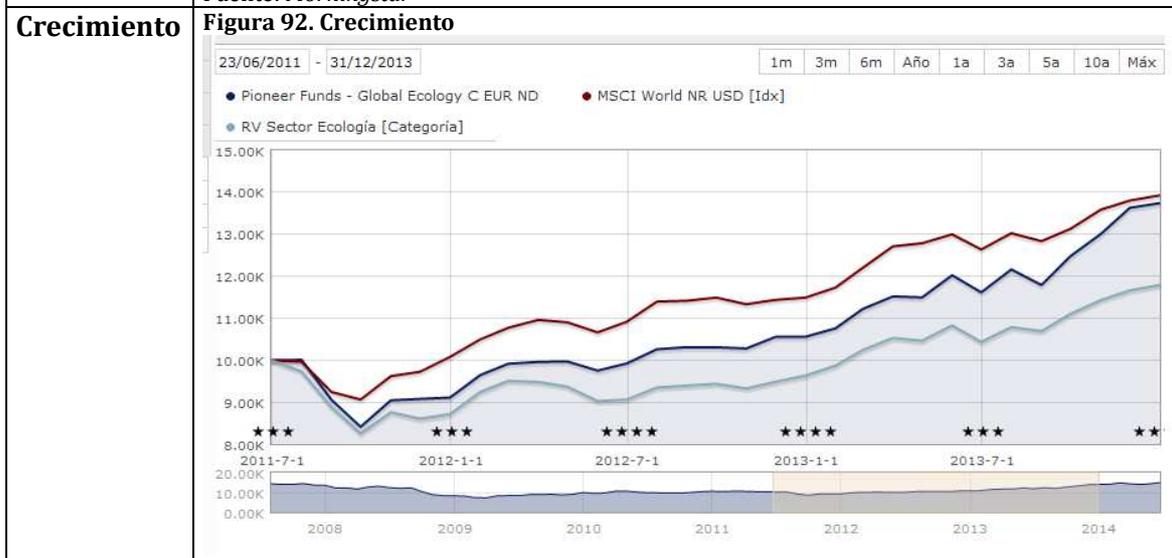
+/- Categoría	4,80	-7,87	0,04	5,30	5,27	7,62
+/- Índice	-1,43	-5,97	-	-	1,89	8,95
% Rango en la categoría (sobre 100)	17	85	55	32	27	14
Fuente: Morningstar						

Rentabilidad trimestral %

Tabla 118. Rentabilidad trimestral (%)

	1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
2013	9,07	0,86	7,44	10,11
2012	9,34	-0,37	3,89	2,45
2011	-1,43	-2,64	-16,33	8,29
2010	5,62	-6,22	-2,34	10,56
2009	-11,70	14,47	8,45	9,44

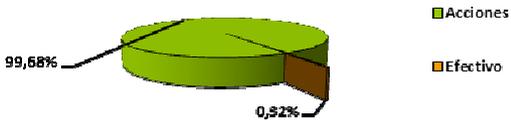
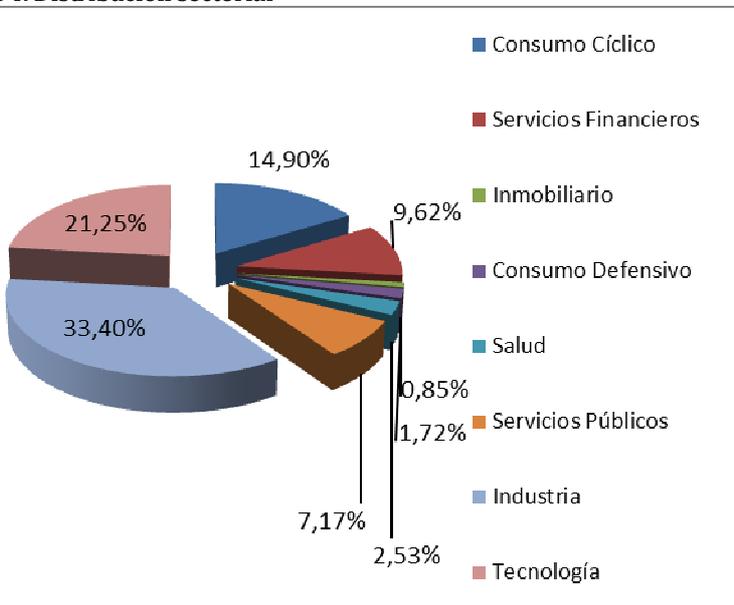
Fuente: Morningstar



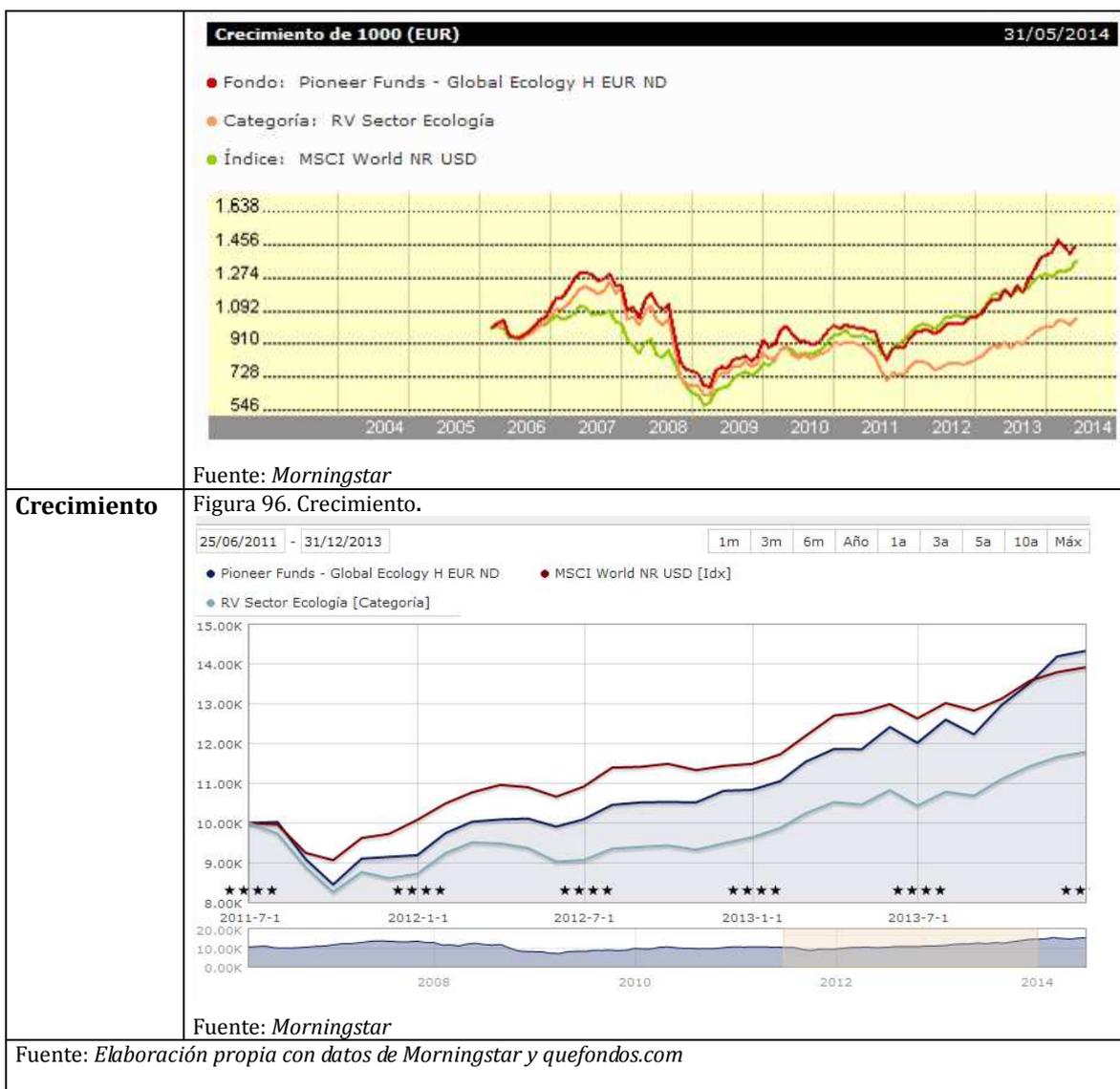
	Fuente: <i>Morningstar</i>
Fuente: <i>Elaboración propia con datos de Morningstar y VDOS.</i>	

Ficha 20. Pioneer Funds - Global Ecology H EUR ND			
Código ISIN	LU0271656216		
Fecha de constitución del fondo	30/03/2007		
Grupo gestora	Pioneer Investments unicredit group		
Gestora	Pioneer Asset Management S.A	Gestor	Ian O'Reilly
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		
Divisa	Euro		
Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo medio. Categoría Morningstar: RV sector ecología. Categoría VDOS: Ecología sectoriales		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²⁵:	El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo invirtiendo, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en una cartera diversificada de acciones e instrumentos vinculados a renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable, y que estén domiciliadas o ejerzan una parte predominante de su actividad económica en cualquier país del mundo. El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo. Invierte, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosas con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable.		
Patrimonio (en miles de millones)	1111,28 €		
(dato a 30.05.2014)			
Distribución por tipo	Tabla 119. Colocación de activos.		

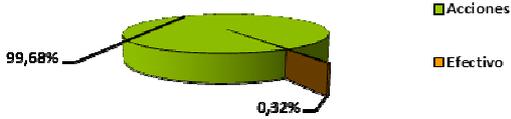
¹²⁵ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0271656216>

<p>de activos:</p> <p>(datos de enero 2014)</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>99,68</td> <td></td> <td>99,68</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>0,32</td> <td></td> <td>0,32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	99,68		99,68	Efectivo	0,32		0,32										
	% largo	% corto	% patrimonio																				
Acciones	99,68		99,68																				
Efectivo	0,32		0,32																				
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Figura 93. Distribución por tipo de activos.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 94. Distribución sectorial</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 120: Top ten Pioneer Funds - Global Ecology H EURND</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Vestas Wind Systems A/S</td> <td>3,22</td> </tr> <tr> <td>Suez Environnement Co SA</td> <td>2,94</td> </tr> <tr> <td>Veolia Environnement SA</td> <td>2,93</td> </tr> <tr> <td>SunEdison Inc</td> <td>2,88</td> </tr> <tr> <td>Kingfisher PLC</td> <td>2,57</td> </tr> <tr> <td>Thermo Fisher Scientific Inc</td> <td>2,52</td> </tr> <tr> <td>Wacker Chemie AG</td> <td>2,35</td> </tr> <tr> <td>Continental AG</td> <td>2,29</td> </tr> <tr> <td>Sacyr SA</td> <td>2,25</td> </tr> <tr> <td>SunPower Corp</td> <td>2,24</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Vestas Wind Systems A/S	3,22	Suez Environnement Co SA	2,94	Veolia Environnement SA	2,93	SunEdison Inc	2,88	Kingfisher PLC	2,57	Thermo Fisher Scientific Inc	2,52	Wacker Chemie AG	2,35	Continental AG	2,29	Sacyr SA	2,25	SunPower Corp	2,24
Empresas	% Patrimonio																						
Vestas Wind Systems A/S	3,22																						
Suez Environnement Co SA	2,94																						
Veolia Environnement SA	2,93																						
SunEdison Inc	2,88																						
Kingfisher PLC	2,57																						
Thermo Fisher Scientific Inc	2,52																						
Wacker Chemie AG	2,35																						
Continental AG	2,29																						
Sacyr SA	2,25																						
SunPower Corp	2,24																						
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión inicial es de 1.000.000€. Tiene 2 comisiones diferentes una de suscripción del 2% y otra de gestión de 0,80%.</p>																						

Rating (a fecha 23.06.14)	Tabla 121. Rating Morningstar							
		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar				
	3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★				
	5 años	Alto	Media	★★★★★				
	10 años	-	-	Sin calificación				
	Global	Alto	Media	★★★★★				
Fuente: <i>Morningstar</i>								
Rentabilidad anual	Tabla 122. Rentabilidad anual (%)							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	11,18	- 38,07	22,15	8,76	- 11,56	17,95	32,35
	+/- Categoría	-2,11	5,80	-5,69	1,86	6,79	7,29	9,83
	+/- Índice	12,84	-0,43	-3,79	- 10,76	-9,18	3,91	11,15
	% Rango en la categoría (sobre 100)	45	10	72	47	18	9	9
Fuente: <i>Morningstar</i>								
Rentabilidad trimestral %	Tabla 123. Rentabilidad trimestral (%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre			
	2013	9,51	1,30	7,90	10,57			
	2012	9,80	0,05	4,33	2,92			
	2011	-1,02	-2,21	-15,97	8,74			
	2010	6,05	-5,82	-1,93	11,04			
	2009	-11,28	14,97	8,92	9,94			
Fuente: <i>Morningstar</i>								
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 95. Evolución de la rentabilidad comparada.							



Ficha 21. Pioneer Funds - Global Ecology I EUR ND			
Código ISIN	LU0324479020		
Fecha de constitución del fondo	15/10/2007		
Grupo gestora	Pioneer Investments unicredit group		
Gestora	Pioneer Asset Management S.A	Gestor	Ian O'Reilly
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		
Divisa	Euro		
Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo medio. Pertenece a la categoría de RV Deuda Corporativa EUR.		
Objetivo, política de	El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y		

<p>gestión y riesgos¹²⁶:</p>	<p>largo plazo invirtiendo, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en una cartera diversificada de acciones e instrumentos vinculados a renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable, y que estén domiciliadas o ejerzan una parte predominante de su actividad económica en cualquier país del mundo. El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo.</p> <p>Invierte, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosas con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable.</p>												
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(dato a 30.05.2014)</p>	<p>1111,28 €</p>												
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de enero 2014)</p>	<p>Tabla 124. Colocación de activos.</p> <table border="1" data-bbox="432 1048 1201 1211"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>99,68</td> <td></td> <td>99,68</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>0,32</td> <td></td> <td>0,32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 97. Distribución por tipo de activos.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	99,68		99,68	Efectivo	0,32		0,32
	% largo	% corto	% patrimonio										
Acciones	99,68		99,68										
Efectivo	0,32		0,32										
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Figura 98. Distribución sectorial.</p>												

¹²⁶ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0324479020>

	<p style="text-align: center;"> ■ Consumo Cíclico ■ Servicios Financieros ■ Inmobiliario ■ Consumo Defensivo ■ Salud ■ Servicios Públicos ■ Industria ■ Tecnología </p>																												
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Tabla 125: Top ten Pioneer Funds - Global Ecology I EURND</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Vestas Wind Systems A/S</td><td>3,22</td></tr> <tr><td>Suez Environnement Co SA</td><td>2,94</td></tr> <tr><td>Veolia Environnement SA</td><td>2,93</td></tr> <tr><td>SunEdison Inc</td><td>2,88</td></tr> <tr><td>Kingfisher PLC</td><td>2,57</td></tr> <tr><td>Thermo Fisher Scientific Inc</td><td>2,52</td></tr> <tr><td>Wacker Chemie AG</td><td>2,35</td></tr> <tr><td>Continental AG</td><td>2,29</td></tr> <tr><td>Sacyr SA</td><td>2,25</td></tr> <tr><td>SunPower Corp</td><td>2,24</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Vestas Wind Systems A/S	3,22	Suez Environnement Co SA	2,94	Veolia Environnement SA	2,93	SunEdison Inc	2,88	Kingfisher PLC	2,57	Thermo Fisher Scientific Inc	2,52	Wacker Chemie AG	2,35	Continental AG	2,29	Sacyr SA	2,25	SunPower Corp	2,24						
Empresas	% Patrimonio																												
Vestas Wind Systems A/S	3,22																												
Suez Environnement Co SA	2,94																												
Veolia Environnement SA	2,93																												
SunEdison Inc	2,88																												
Kingfisher PLC	2,57																												
Thermo Fisher Scientific Inc	2,52																												
Wacker Chemie AG	2,35																												
Continental AG	2,29																												
Sacyr SA	2,25																												
SunPower Corp	2,24																												
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión inicial es de 10.000.000€. Tiene 1 comisión de gestión de 0,75%.</p>																												
<p>Rating</p> <p>(a fecha 23.06.14)</p>	<p>Tabla 126. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Alto</td> <td>Sobre la media</td> <td>★★★★★</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Alto</td> <td>Media</td> <td>★★★★★</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Alto</td> <td>Media</td> <td>★★★★★</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★	5 años	Alto	Media	★★★★★	10 años	-	-	Sin calificación	Global	Alto	Media	★★★★★								
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																										
3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★																										
5 años	Alto	Media	★★★★★																										
10 años	-	-	Sin calificación																										
Global	Alto	Media	★★★★★																										
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 127. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>-37,96</td> <td>22,13</td> <td>8,86</td> <td>-11,48</td> <td>18,06</td> <td>32,50</td> </tr> <tr> <td>+/- Categoría</td> <td>5,91</td> <td>-5,71</td> <td>1,95</td> <td>6,87</td> <td>7,40</td> <td>9,98</td> </tr> <tr> <td>+/- Índice</td> <td>-0,32</td> <td>-3,81</td> <td>-10,67</td> <td>-9,10</td> <td>4,01</td> <td>11,30</td> </tr> </tbody> </table>		2008	2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	-37,96	22,13	8,86	-11,48	18,06	32,50	+/- Categoría	5,91	-5,71	1,95	6,87	7,40	9,98	+/- Índice	-0,32	-3,81	-10,67	-9,10	4,01	11,30
	2008	2009	2010	2011	2012	2013																							
Rentabilidad %	-37,96	22,13	8,86	-11,48	18,06	32,50																							
+/- Categoría	5,91	-5,71	1,95	6,87	7,40	9,98																							
+/- Índice	-0,32	-3,81	-10,67	-9,10	4,01	11,30																							

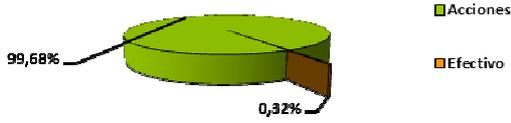
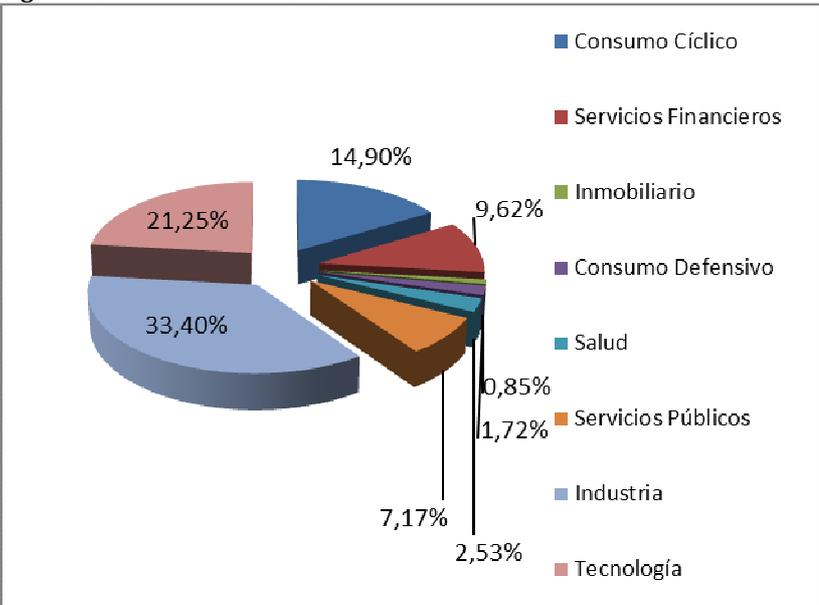
	% Rango en la categoría (sobre 100)	10	72	47	16	8	8	
	Fuente: <i>Morningstar</i>							
Rentabilidad trimestral %	Tabla 128. Rentabilidad trimestral (%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre			
	2013	9,52	1,32	7,93	10,62			
	2012	9,82	0,07	4,36	2,94			
	2011	-1,00	-2,18	-15,95	8,76			
	2010	6,07	-5,80	-1,91	11,06			
	2009	-11,34	14,99	8,95	9,96			
	Fuente: <i>Morningstar</i>							
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 99. Evolución de la rentabilidad comparada.							
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <p>● Fondo: Pioneer Funds - Global Ecology I EUR ND ● Categoría: RV Sector Ecología ● Índice: MSCI World NR USD</p> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>							
Crecimiento	Figura 100. Crecimiento.							
	<p>25/06/2011 - 31/12/2013 1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx</p> <p>● Pioneer Funds - Global Ecology I EUR ND ● MSCI World NR USD [Idx] ● RV Sector Ecología [Categoría]</p> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos de Morningstar y VDOS</i></p>							

Ficha 22. Pioneer Funds Global Ecology I USD ND	
Código ISIN	LU0393719108
Fecha de	19/05/2008

constitución del fondo																			
Grupo gestora	Pioneer Investments unicredit group																		
Gestora	Pioneer Asset Management S.A	Gestor	Ian O'Reilly																
País	Luxemburgo																		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD																		
Divisa	USD																		
Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo en la media. Categoría Morningstar: RV sector ecología. Categoría VDOS: Ecología sectoriales																		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²⁷:	El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo invirtiendo, al menos, dos terceras partes de su patrimonio total en una cartera diversificada de acciones e instrumentos vinculados a renta variable emitidos por empresas que produzcan o manufacturen productos o tecnologías respetuosos con el medio ambiente o que contribuyan con su actividad a un medio ambiente más limpio y saludable, y que estén domiciliadas o ejerzan una parte predominante de su actividad económica en cualquier país del mundo. El objetivo del Subfondo consiste en lograr revalorizar el capital a medio y largo plazo.																		
Patrimonio (en miles de millones) (dato a 26.06.2014)	1111,28 €																		
Distribución por tipo de activos: (datos de enero 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 129. Colocación de activos.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>99,68</td> <td></td> <td>99,68</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>0,32</td> <td></td> <td>0,32</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>			Tabla 129. Colocación de activos.					% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	99,68		99,68	Efectivo	0,32		0,32
Tabla 129. Colocación de activos.																			
	% largo	% corto	% patrimonio																
Acciones	99,68		99,68																
Efectivo	0,32		0,32																

Figura 101. Distribución por tipo de activos.

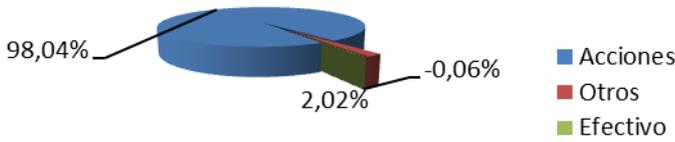
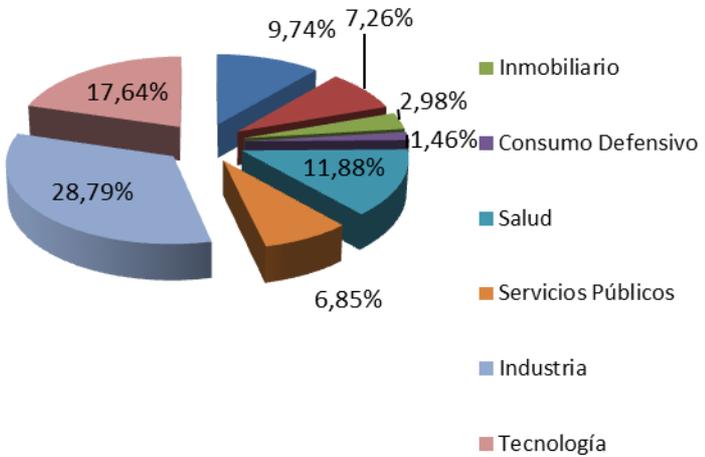
¹²⁷ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0393719108>

	 <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Figura 102. Distribución sectorial.</p>  <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 130: : Top ten Pioneer Funds - Global Ecology I USD ND</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Vestas Wind Systems A/S</td> <td>3,22</td> </tr> <tr> <td>Suez Environnement Co SA</td> <td>2,94</td> </tr> <tr> <td>Veolia Environnement SA</td> <td>2,93</td> </tr> <tr> <td>SunEdison Inc</td> <td>2,88</td> </tr> <tr> <td>Kingfisher PLC</td> <td>2,57</td> </tr> <tr> <td>Thermo Fisher Scientific Inc</td> <td>2,52</td> </tr> <tr> <td>Wacker Chemie AG</td> <td>2,35</td> </tr> <tr> <td>Continental AG</td> <td>2,29</td> </tr> <tr> <td>Sacyr SA</td> <td>2,25</td> </tr> <tr> <td>SunPower Corp</td> <td>2.24</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Vestas Wind Systems A/S	3,22	Suez Environnement Co SA	2,94	Veolia Environnement SA	2,93	SunEdison Inc	2,88	Kingfisher PLC	2,57	Thermo Fisher Scientific Inc	2,52	Wacker Chemie AG	2,35	Continental AG	2,29	Sacyr SA	2,25	SunPower Corp	2.24
Empresas	% Patrimonio																						
Vestas Wind Systems A/S	3,22																						
Suez Environnement Co SA	2,94																						
Veolia Environnement SA	2,93																						
SunEdison Inc	2,88																						
Kingfisher PLC	2,57																						
Thermo Fisher Scientific Inc	2,52																						
Wacker Chemie AG	2,35																						
Continental AG	2,29																						
Sacyr SA	2,25																						
SunPower Corp	2.24																						
<p>Información de compra</p>	<p>No establece una aportación mínima. Tiene 1 comisión de gestión de 0,75%.</p>																						
<p>Rating</p> <p>(a fecha 23.06.14)</p>	<p>Tabla 131. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Alto</td> <td>Sobre la media</td> <td>★★★★★</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>10</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> </tbody> </table>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★	5 años	-	-	Sin calificación	10	-	-	Sin calificación						
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años	Alto	Sobre la media	★★★★★																				
5 años	-	-	Sin calificación																				
10	-	-	Sin calificación																				

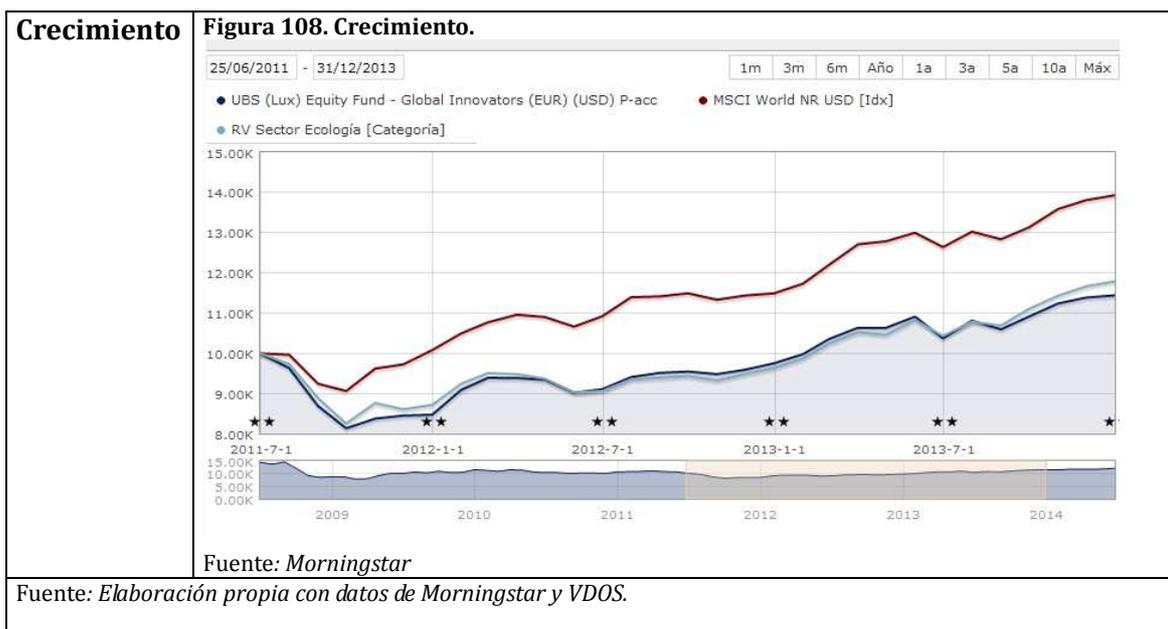
	años				
	Global	Alto	Media	☆☆☆☆☆	
	Fuente: Morningstar				
Rentabilidad anual	Tabla 132. Rentabilidad anual (%)				
		2011	2012	2013	
	Rentabilidad %	-11,48	18,06	32,50	
	+/- Categoría	6,87	7,40	9,98	
	+/- Índice	-9,10	4,01	11,30	
	% Rango en la categoría (sobre 100)	16	8	8	
	Fuente: Morningstar				
Rentabilidad trimestral %	Tabla 133. Rentabilidad trimestral (%)				
		1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre
	2013	9,53	1,32	7,93	10,62
	2012	9,82	0,07	4,35	2,94
	2011	-1,00	-2,18	-15,96	8,76
	Fuente: Morningstar				
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 103. Evolución de la rentabilidad comparada.				
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <p>● Fondo: Pioneer Funds - Global Ecology I USD ND ● Categoría: RV Sector Ecología ● Índice: MSCI World NR USD</p> <p>Fuente: Morningstar</p>				
Crecimiento	Figura 104. Crecimiento.				
	<p>25/06/2011 - 31/12/2013 1m 3m 6m Año 1a 3a 5a 10a Máx</p> <p>● Pioneer Funds - Global Ecology I USD ND ● MSCI World NR USD [Idx] ● RV Sector Ecología [Categoría]</p> <p>Fuente: Morningstar</p>				
Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar y VDOS.					

Ficha 23. UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P-acc			
Código ISIN	LU0341351699		
Fecha de constitución del fondo	19/05/2008		
Grupo gestora	UBS AG		
Gestora	UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.	Gestor	Michael Riley
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		
Divisa	USD		
Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo en la media. Categoría Morningstar: RV Sector Ecología Categoría VDOS: Ecología Sectoriales		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²⁸:	Al menos el 70% de sus activos los invierte en acciones cuidadosamente seleccionadas u otras acciones de renta variable de pequeñas y medianas empresas ('innovadores'), cuyos productos y servicios contribuyen al desarrollo sostenible: la selección de las empresas y emisores implica considerar no sólo los factores financieros tradicionales, sino también criterios ecológicos, sociales y éticos, teniendo en cuenta la estrategia corporativa, la innovación, la gestión empresarial y los intereses de diversos grupos de beneficiarios, entre otros factores. Al menos el 70% de sus activos los invierte en acciones cuidadosamente seleccionadas u otras acciones de renta variable. Invierte en empresas cuyos productos y servicios contribuyen al desarrollo sostenible.		
Patrimonio (en miles de millones)	117,89 €		
(datos a 26.06.2014)			
Distribución por tipo de activos:	Tabla 134. Colocación de activos.		
(datos de enero 2014)		% largo	% corto
		% patrimonio	
	Acciones	98,04	98,04
	Efectivo		0,06
	Otro	3,69	1,67
			2,02

¹²⁸ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0130799603>

	<p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 105. Distribución por tipo de activos.</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Tipo de activo</th> <th>Porcentaje</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>98,04%</td> </tr> <tr> <td>Otros</td> <td>2,02%</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td>-0,06%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tipo de activo	Porcentaje	Acciones	98,04%	Otros	2,02%	Efectivo	-0,06%														
Tipo de activo	Porcentaje																						
Acciones	98,04%																						
Otros	2,02%																						
Efectivo	-0,06%																						
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Figura 106. Distribución sectorial.</p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>Sector</th> <th>Porcentaje</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Consumo Cíclico</td> <td>28,79%</td> </tr> <tr> <td>Servicios Financieros</td> <td>17,64%</td> </tr> <tr> <td>Consumo Defensivo</td> <td>11,88%</td> </tr> <tr> <td>Salud</td> <td>9,74%</td> </tr> <tr> <td>Servicios Públicos</td> <td>7,26%</td> </tr> <tr> <td>Tecnología</td> <td>6,85%</td> </tr> <tr> <td>Inmobiliario</td> <td>2,98%</td> </tr> <tr> <td>Industria</td> <td>1,46%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Sector	Porcentaje	Consumo Cíclico	28,79%	Servicios Financieros	17,64%	Consumo Defensivo	11,88%	Salud	9,74%	Servicios Públicos	7,26%	Tecnología	6,85%	Inmobiliario	2,98%	Industria	1,46%				
Sector	Porcentaje																						
Consumo Cíclico	28,79%																						
Servicios Financieros	17,64%																						
Consumo Defensivo	11,88%																						
Salud	9,74%																						
Servicios Públicos	7,26%																						
Tecnología	6,85%																						
Inmobiliario	2,98%																						
Industria	1,46%																						
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 23: Top ten UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P - acc</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Valeo SA</td> <td>4,26</td> </tr> <tr> <td>IPG Photonics Corp</td> <td>4,24</td> </tr> <tr> <td>SFA Engineering Corp</td> <td>3,95</td> </tr> <tr> <td>CF Industries Holdings Inc</td> <td>3,68</td> </tr> <tr> <td>LSB Industries Inc</td> <td>3,59</td> </tr> <tr> <td>Soulbrain Co Ltd</td> <td>3,45</td> </tr> <tr> <td>Jones Lang LaSalle Inc</td> <td>2,92</td> </tr> <tr> <td>Aberdeen Asset Management PLC</td> <td>2,66</td> </tr> <tr> <td>Guangdong Investment Ltd</td> <td>2,45</td> </tr> <tr> <td>Yara Internacional ASA</td> <td>2,42</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Valeo SA	4,26	IPG Photonics Corp	4,24	SFA Engineering Corp	3,95	CF Industries Holdings Inc	3,68	LSB Industries Inc	3,59	Soulbrain Co Ltd	3,45	Jones Lang LaSalle Inc	2,92	Aberdeen Asset Management PLC	2,66	Guangdong Investment Ltd	2,45	Yara Internacional ASA	2,42
Empresas	% Patrimonio																						
Valeo SA	4,26																						
IPG Photonics Corp	4,24																						
SFA Engineering Corp	3,95																						
CF Industries Holdings Inc	3,68																						
LSB Industries Inc	3,59																						
Soulbrain Co Ltd	3,45																						
Jones Lang LaSalle Inc	2,92																						
Aberdeen Asset Management PLC	2,66																						
Guangdong Investment Ltd	2,45																						
Yara Internacional ASA	2,42																						
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión inicial es de 1 participación. Se aplican dos comisiones una de suscripción del 3% y otra de gestión del 1,63%.</p>																						
<p>Rating</p> <p>(a fecha 23.06.14)</p>	<p>Tabla 135. Rating Morningstar.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				

	3 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆	
	5 años	Bajo la media	Media	☆☆	
	10 años	-	-	Sin calificación	
	Global	Bajo la media	Media	☆☆	
	Fuente: Morningstar				
Rentabilidad anual	Tabla 136. Rentabilidad anual (%)				
		2009	2010	2011	2012
	Rentabilidad %	31,69	-7,42	- 20,21	15,09
	+/- Categoría	3,86	- 14,33	-1,86	4,43
	+/- Índice	5,75	- 26,95	- 17,83	1,05
	% Rango en la categoría (sobre 100)	31	92	64	31
	Fuente: Morningstar				
Rentabilidad trimestral %	Tabla 137. Rentabilidad trimestral (%)				
		1er trimestre	2º trimestre	3er trimestre	4º trimestre
	2013	9,10	-2,48	5,22	4,83
	2012	10,78	-2,97	4,85	2,12
	2011	3,91	-8,73	-19,20	4,12
	2010	-1,30	-8,44	-2,10	4,63
	2009	-8,12	25,49	8,26	5,49
	Fuente: Morningstar				
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 107. Evolución de la rentabilidad comparada.				
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Fondo: UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P-acc ● Categoría: RV Sector Ecología ● Índice: MSCI World NR USD <p>Fuente: Morningstar</p>				



Ficha 24. UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) P - acc			
Código ISIN	LU0130799603		
Fecha de constitución del fondo	11/06/2001		
Grupo gestora	UBS AG		
Gestora	UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.	Gestor	Michael Riley
País	Luxemburgo		
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD		
Divisa	USD		
Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo en la media. Categoría Morningstar: RV Sector Ecología. Categoría VDOS: ecología sectoriales.		
Objetivo, política de gestión y riesgos¹²⁹:	Al menos el 70% de sus activos los invierte en acciones cuidadosamente seleccionadas u otras acciones de renta variable de pequeñas y medianas empresas ('innovadores'), cuyos productos y servicios contribuyen al desarrollo sostenible: la selección de las empresas y emisores implica considerar no sólo los factores financieros tradicionales, sino también criterios ecológicos, sociales y éticos, teniendo en cuenta la estrategia corporativa, la innovación, la gestión empresarial y los intereses de diversos grupos de beneficiarios, entre otros factores. Al menos el 70% de sus activos		

¹²⁹ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/index.html?isin=LU0130799603>

	<p>los invierte en acciones cuidadosamente seleccionadas u otras acciones de renta variable.</p> <p>Invierte en empresas cuyos productos y servicios contribuyen al desarrollo sostenible.</p>																
<p>Patrimonio (en miles de millones)</p> <p>(datos a 26.06.2014)</p>	<p>117,89 €</p>																
<p>Distribución por tipo de activos:</p> <p>(datos de enero 2014)</p>	<p>Tabla 138. Colocación de activos.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>98,04</td> <td></td> <td>98,04</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td></td> <td>0,06</td> <td>-0,06</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>3,69</td> <td>1,67</td> <td>2,02</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 109. Distribución por tipo de activos.</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>		% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	98,04		98,04	Efectivo		0,06	-0,06	Otro	3,69	1,67	2,02
	% largo	% corto	% patrimonio														
Acciones	98,04		98,04														
Efectivo		0,06	-0,06														
Otro	3,69	1,67	2,02														
<p>Distribución sectorial:</p> <p>(datos a junio 2014)</p>	<p>Figura 110. Distribución sectorial.</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																
<p>Top ten. Cartera</p>	<p>Tabla 139: Top ten UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) (USD) P - acc</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> </table>	Empresas	% Patrimonio														
Empresas	% Patrimonio																

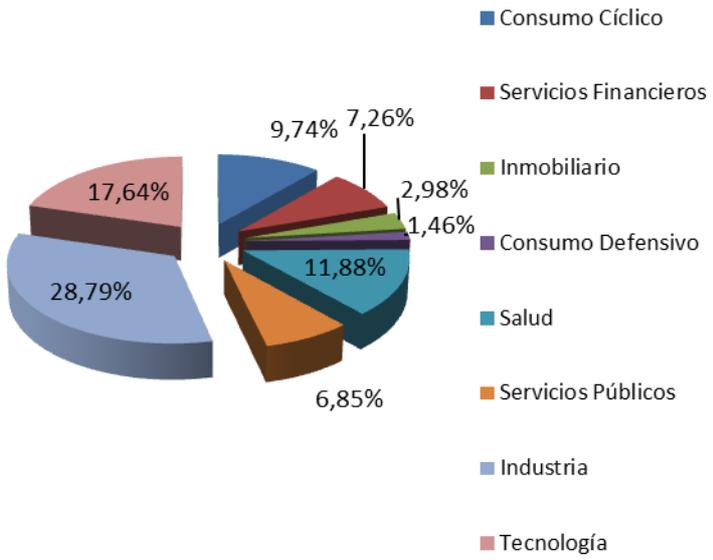
	Valeo SA	4,26						
	IPG Photonics Corp	4,24						
	SFA Engineering Corp	3,95						
	CF Industries Holdings Inc	3,68						
	LSB Industries Inc	3,59						
	Soulbrain Co Ltd	3,45						
	Jones Lang LaSalle Inc	2,92						
	Aberdeen Asset Management PLC	2,66						
	Guangdong Investment Ltd	2,45						
	Yara Internacional ASA	2,42						
	<i>Fuente: Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i>							
Información de compra	La inversión inicial es de 1 participación. Se aplican dos comisiones una de suscripción del 3% y otra de gestión del 1,63%.							
Rating (a fecha 23.06.14)	Tabla 140. Rating Morningstar							
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar					Rating Morningstar	
	3 años	Bajo la media	Bajo la media					★ ★
	5 años	Bajo la media	Media					★ ★
	10 años	Bajo la media	Sobre la media					★
	Global	Bajo la media	Media					★ ★
	<i>Fuente: Morningstar</i>							
Rentabilidad anual	Tabla 141. Rentabilidad anual (%)							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Rentabilidad %	28,26	-	34,06	-7,41	-	15,07	17,36
			53,02			20,20		
	+/- Categoría	14,97	-9,14	6,23	-	-1,85	4,41	-5,17
					14,31			
	+/- Índice	29,92	-	8,12	-	-	1,02	-3,85
			15,38		26,93	17,82		
	% Rango en la categoría (sobre 100)	29	88	26	92	64	31	76
	<i>Fuente: Morningstar</i>							
Rentabilidad trimestral %	Tabla 142. Rentabilidad trimestral (%)							
		1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre			
	2013	9,11	-2,44	5,21	4,82			
	2012	10,75	-2,96	4,85	2,11			
	2011	3,91	-8,72	-19,21	4,14			
	2010	-1,27	-8,45	-2,08	4,62			

	2009	-6,49	25,50	8,23	5,55
	Fuente: <i>Morningstar</i>				
Evolución de la rentabilidad comparada.	Figura 111. Evolución de la rentabilidad comparada.				
	<p>Crecimiento de 1000 (EUR) 31/05/2014</p> <ul style="list-style-type: none"> Fondo: UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) P-acc Categoría: RV Sector Ecología Índice: MSCI World NR USD 				
	Fuente: <i>Morningstar</i>				
Crecimiento	Figura 112. Crecimiento.				
	<p>25/06/2011 - 31/12/2013</p> <ul style="list-style-type: none"> UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) P-acc RV Sector Ecología [Categoría] MSCI World NR USD [Idx] 				
	Fuente: <i>Morningstar</i>				
Fuente: <i>Elaboración propia con datos de Morningstar y quefondos.com</i>					

Ficha 25. UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) Q - acc					
Código ISIN	LU0358044047				
Fecha de constitución del fondo	09/06/2008				
Grupo gestora	UBS AG				
Gestora	UBS Fund Management (Luxembourg) S.A.	Gestor	Michael Riley		
País	Luxemburgo				
Índice al que pertenece	MSCI World NR USD				
Divisa	USD				

Política de inversión	El riesgo del fondo según Morningstar es un riesgo en la media. Categoría Morningstar: RV Sector Ecología. Categoría VDOS: ecología sectoriales.																				
Objetivo, política de gestión y riesgos¹³⁰:	Al menos el 70% de sus activos los invierte en acciones cuidadosamente seleccionadas u otras acciones de renta variable de pequeñas y medianas empresas ('innovadores'), cuyos productos y servicios contribuyen al desarrollo sostenible: la selección de las empresas y emisores implica considerar no sólo los factores financieros tradicionales, sino también criterios ecológicos, sociales y éticos, teniendo en cuenta la estrategia corporativa, la innovación, la gestión empresarial y los intereses de diversos grupos de beneficiarios, entre otros factores. Al menos el 70% de sus activos los invierte en acciones cuidadosamente seleccionadas u otras acciones de renta variable. Invierte en empresas cuyos productos y servicios contribuyen al desarrollo sostenible																				
Patrimonio (en miles de millones) (datos a 26.06.2014)	118,58 €																				
Distribución por tipo de activos: (datos de enero 2014)	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="4">Tabla 143. Colocación de activos.</th> </tr> <tr> <th></th> <th>% largo</th> <th>% corto</th> <th>% patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Acciones</td> <td>98,04</td> <td></td> <td>98,04</td> </tr> <tr> <td>Efectivo</td> <td></td> <td>0,06</td> <td>-0,06</td> </tr> <tr> <td>Otro</td> <td>3,69</td> <td>1,67</td> <td>2,02</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p> <p>Figura 113. Distribución por tipo de activos.</p> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>	Tabla 143. Colocación de activos.					% largo	% corto	% patrimonio	Acciones	98,04		98,04	Efectivo		0,06	-0,06	Otro	3,69	1,67	2,02
Tabla 143. Colocación de activos.																					
	% largo	% corto	% patrimonio																		
Acciones	98,04		98,04																		
Efectivo		0,06	-0,06																		
Otro	3,69	1,67	2,02																		
Distribución sectorial:	Figura 114. Distribución sectorial																				

¹³⁰ Extraído de <http://www.quefondos.com/es/fondos/ficha/?isin=LU0358044047>

<p>(datos a junio 2014)</p>	 <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar</i></p>																						
<p>Top ten. Cartera.</p>	<p>Tabla 144: Top ten UBS (Lux) Equity Fund - Global Innovators (EUR) Q - acc</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Empresas</th> <th>% Patrimonio</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Valeo SA</td><td>4,26</td></tr> <tr><td>IPG Photonics Corp</td><td>4,24</td></tr> <tr><td>SFA Engineering Corp</td><td>3,95</td></tr> <tr><td>CF Industries Holdings Inc</td><td>3,68</td></tr> <tr><td>LSB Industries Inc</td><td>3,59</td></tr> <tr><td>Soulbrain Co Ltd</td><td>3,45</td></tr> <tr><td>Jones Lang LaSalle Inc</td><td>2,92</td></tr> <tr><td>Aberdeen Asset Management PLC</td><td>2,66</td></tr> <tr><td>Guangdong Investment Ltd</td><td>2,45</td></tr> <tr><td>Yara Internacional ASA</td><td>2,42</td></tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Elaboración propia con datos extraídos de Morningstar a fecha 30/04/2014</i></p>	Empresas	% Patrimonio	Valeo SA	4,26	IPG Photonics Corp	4,24	SFA Engineering Corp	3,95	CF Industries Holdings Inc	3,68	LSB Industries Inc	3,59	Soulbrain Co Ltd	3,45	Jones Lang LaSalle Inc	2,92	Aberdeen Asset Management PLC	2,66	Guangdong Investment Ltd	2,45	Yara Internacional ASA	2,42
Empresas	% Patrimonio																						
Valeo SA	4,26																						
IPG Photonics Corp	4,24																						
SFA Engineering Corp	3,95																						
CF Industries Holdings Inc	3,68																						
LSB Industries Inc	3,59																						
Soulbrain Co Ltd	3,45																						
Jones Lang LaSalle Inc	2,92																						
Aberdeen Asset Management PLC	2,66																						
Guangdong Investment Ltd	2,45																						
Yara Internacional ASA	2,42																						
<p>Información de compra</p>	<p>La inversión inicial es de 1 participación. Se aplican dos comisiones una de suscripción del 3% y otra de gestión del 1,63%.</p>																						
<p>Rating (a fecha 23.06.14)</p>	<p>Tabla 145. Rating Morningstar</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Rentabilidad Morningstar</th> <th>Riesgo Morningstar</th> <th>Rating Morningstar</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Bajo la media</td> <td>☆☆☆</td> </tr> <tr> <td>5 años</td> <td>Bajo la media</td> <td>Media</td> <td>☆☆</td> </tr> <tr> <td>10 años</td> <td>-</td> <td>-</td> <td>Sin calificación</td> </tr> <tr> <td>Global</td> <td>Bajo la media</td> <td>Media</td> <td>☆☆</td> </tr> </tbody> </table> <p>Fuente: <i>Morningstar</i></p>		Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar	3 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆☆	5 años	Bajo la media	Media	☆☆	10 años	-	-	Sin calificación	Global	Bajo la media	Media	☆☆		
	Rentabilidad Morningstar	Riesgo Morningstar	Rating Morningstar																				
3 años	Bajo la media	Bajo la media	☆☆☆																				
5 años	Bajo la media	Media	☆☆																				
10 años	-	-	Sin calificación																				
Global	Bajo la media	Media	☆☆																				
<p>Rentabilidad anual</p>	<p>Tabla 146. Rentabilidad anual (%)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2009</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>2012</th> <th>2013</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Rentabilidad %</td> <td>35,42</td> <td>-6,46</td> <td>-19,38</td> <td>16,26</td> <td>18,57</td> </tr> </tbody> </table>		2009	2010	2011	2012	2013	Rentabilidad %	35,42	-6,46	-19,38	16,26	18,57										
	2009	2010	2011	2012	2013																		
Rentabilidad %	35,42	-6,46	-19,38	16,26	18,57																		

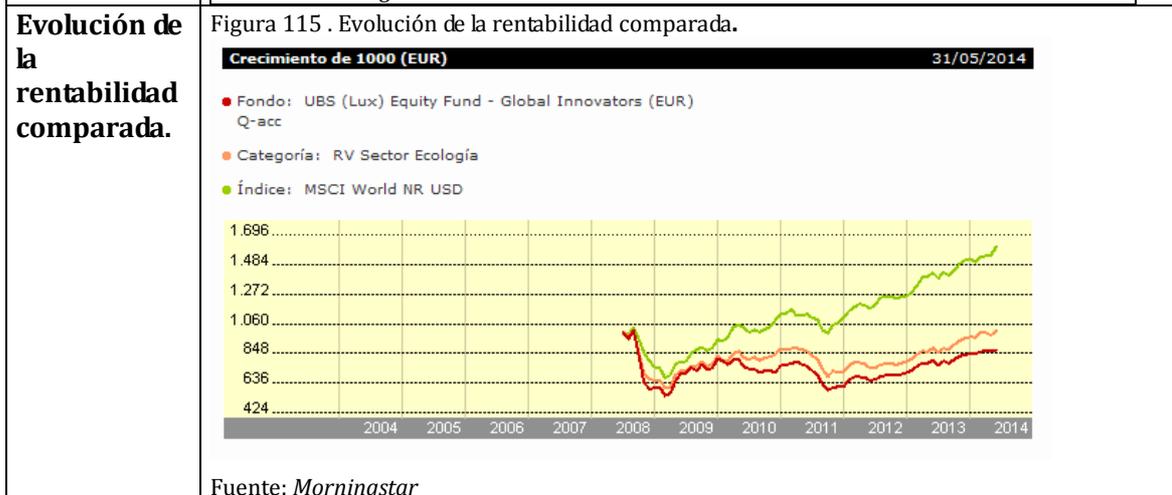
+/- Categoría	7,58	-	-1,03	5,60	-3,96
		13,36			
+/- Índice	9,48	-	-17	2,22	-2,63
		25,99			
% Rango en la categoría (sobre 100)	25	89	60	22	66
Fuente: Morningstar					

Rentabilidad trimestral %

Tabla 147. Rentabilidad trimestral (%)

	1er trimestre	2º trimestre	3 er trimestre	4º trimestre
2013	9,38	-2,24	5,50	5,10
2012	11,06	-2,73	5,12	2,38
2011	4,18	-8,48	-19	4,39
2010	-1,03	-8,22	-1,85	4,91
2009	-6,26	25,79	8,55	5,80

Fuente: Morningstar



Fuente: Elaboración propia con datos de Morningstar y VDOS

2. Anexo 2. Análisis empírico.

Comparación de medias y desviaciones. Resultados extraídos con Statgraphics.

PATRIMONIO

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de muestra 1: 161,471 +/- 309,697 [-148,226; 471,168]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de muestra 2: 3656,04 +/- 4433,09 [-777,046; 8089,12]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -3494,57 +/- 4817,81 [-8312,38; 1323,24]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: media1 = media2

Hipótesis Alt.: media1 <> media2

Suponiendo varianzas iguales: t = -1,50049 valor-P = 0,147091

No se rechaza la hipótesis nula para alfa = 0,05.

Esta opción ejecuta una prueba-t para comparar las medias de las dos muestras. También construye los intervalos, o cotas, de confianza para cada media y para la diferencia entre las medias.

También puede usarse una prueba-t para evaluar hipótesis específicas acerca de la diferencia entre las medias de las poblaciones de las cuales provienen las dos muestras.

Tabla 148. Comparación de Desviaciones Estándar

	<i>Muestra 1</i>	<i>Muestra 2</i>
Desviación Estándar	460,988	7677,88
Varianza	212510,	5,89498E7
Gl	10	13

Fuente: *elaboración propia*

Razón de Varianzas= 0,00360493

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de excel.Patrimonio (mil): [322,1; 809,002]

Desviación Estándar de excel2.Patrimonio (mil): [5566,11; 12369,4]

Razones de Varianzas: [0,00110932; 0,0129172]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 \neq \sigma_2$

F = 0,00360493 valor-P = **1,10002E-10**

Se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

Esta opción ejecuta una prueba-F para comparar las varianzas de las dos muestras. También construye intervalos ó cotas de confianza para cada desviación estándar y para la razón de varianzas.

También puede ejecutarse una prueba-F para evaluar una hipótesis específica acerca de las desviaciones estándar de las poblaciones de las cuales provienen las dos muestras. En este caso, la prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0.

Verificación de varianza

Levene's: Prueba: 3,26171 Valor-P 0,084617

Comparación:

Sigma1 460,988 Sigma2 5951,84 F-ratio 0,00599897 P-Valor 0,0000

Los valores estadísticos evalúan la hipótesis nula de que las desviaciones estándar dentro de cada una de las 2 columnas son iguales. De particular interés es el valor-P. Puesto que el "valor-P" es mayor o igual que 0,05, no existe una diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar, con un nivel del 95,0% de confianza.

La comparación de las desviaciones típicas para cada par de muestras. Si el valor de "P-valores" está por debajo de 0.05, de los cuales hay 1, indican una diferencia estadísticamente significativa entre las dos sigmas al 5% de nivel de significación.

RATIO DE SHARPE

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel.Ratio de Sharpe: 0,778889 +/- 0,333142 [0,445747; 1,11203]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel2.Ratio de Sharpe: 0,828333 +/- 0,193057 [0,635276; 1,02139]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0,0494444 +/- 0,336005 [**-0,38545**; **0,286561**]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: $\mu_1 = \mu_2$

Hipótesis Alt.: $\text{media1} <> \text{media2}$ suponiendo varianzas iguales: $t = -0,307997$ valor-P = **0,761436**

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso,

Tabla 149. Comparación de Desviaciones Estándar

	<i>Muestra 1</i>	<i>Muestra 2</i>
Desviación Estándar	0,433401	0,303849
Varianza	0,187836	0,0923242
Gl	8	11

Fuente: *elaboración propia*

Razón de Varianzas= 2,03453

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de excel.Ratio de Sharpe: [0,292744; 0,830295]

Desviación Estándar de excel2.Ratio de Sharpe: [0,215245; 0,515899]

Razones de Varianzas: [**0,555302; 8,63334**]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 <> \sigma_2$

$F = 2,03453$ valor-P = 0,272882

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

También puede ejecutarse una prueba-F para evaluar una hipótesis específica acerca de las desviaciones estándar de las poblaciones de las cuales provienen las dos muestras. En este caso, la prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0.

VOLATILIDAD

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel.Volatilidad: 0,0581111 +/- 0,0234584 [0,0346527; 0,0815695]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel2.Volatilidad: 0,102417 +/- 0,0202861 [0,0821306; 0,122703]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0,0443056 +/- 0,0289268 [**-0,0732324; -0,0153787**]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt.: $\text{media1} <> \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales: $t = -3,20577$ valor-P = **0,00465388**

Se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 versus la hipótesis alterna de que la diferencia no es igual a 0,0.

Tabla 150. Comparación de Desviaciones Estándar

	<i>Muestra 1</i>	<i>Muestra 2</i>
Desviación Estándar	0,0305182	0,0319279
Varianza	0,000931361	0,00101939
Gl	8	11

Fuente: elaboración propia

Razón de Varianzas= 0,913643

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de excel.Volatilidad: [0,0206137; 0,0584658]

Desviación Estándar de excel2.Volatilidad: [0,0226176; 0,0542097]

Razones de Varianzas: [0,249369; 3,87697]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 \neq \sigma_2$

F = 0,913643 valor-P = 0,921581

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

También puede ejecutarse una prueba-F para evaluar una hipótesis específica acerca de las desviaciones estándar de las poblaciones de las cuales provienen las dos muestras. En este caso, la prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0.

COEFICIENTE DE DETERMINACIÓN. R2

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel.R2: 76,5367 +/- 9,96009 [66,5766; 86,4968]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel2.R2: 90,2217 +/- 2,52262 [87,699; 92,7443]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -13,685 +/- 8,24573 [-21,9307; -5,43927]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: $\mu_1 = \mu_2$

Hipótesis Alt.: $\mu_1 \neq \mu_2$

Suponiendo varianzas iguales: $t = -3,47369$ valor-P = **0,00254297**

Se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 versus la hipótesis alterna de que la diferencia no es igual a 0,0.

Tabla 151. Comparación de Desviaciones Estándar

	<i>excel.R2</i>	<i>excel2.R2</i>
Desviación Estándar	12,9576	3,97032
Varianza	167,898	15,7634
Gl	8	11

Fuente: *elaboración propia*

Razón de Varianzas= 10,6511

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de *excel.R2*: [8,75227; 24,8237]

Desviación Estándar de *excel2.R2*: [2,81255; 6,74111]

Razones de Varianzas: [**2,90711**; **45,1972**]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 \neq \sigma_2$

$F = 10,6511$ valor-P = **0,000673038**

Se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0.

Puesto que el valor-P calculado es menor que 0,05, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alterna.

Tabla 152. Verificación de varianzas.

	<i>Prueba</i>	<i>Valor-P</i>
Levene's	13,3819	0,00167213

Fuente: *elaboración propia*

Tabla 153. Comparación.

<i>Comparación</i>	<i>Sigma1</i>	<i>Sigma2</i>	<i>F-Ratio</i>	<i>P-Valor</i>
A.R2 / B.R2	12,9576	3,97032	10,6511	0,0007

Fuente: *elaboración propia*

Los estadísticos mostrados en esta tabla evalúan la hipótesis nula de que las desviaciones estándar dentro de cada una de las 2 columnas son iguales. De particular interés es el valor-P. Puesto que el valor-P es menor que 0,05, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar, con un nivel del 95,0% de confianza. Esto viola

uno de los supuestos importantes subyacentes en el análisis de varianza e invalidará la mayoría de las pruebas estadísticas comunes.

La tabla 152 también muestra una comparación de las desviaciones típicas para cada par de muestras. P-valores por debajo de 0.05, de los cuales hay 1, indican una diferencia estadísticamente significativa entre las dos sigmas al 5% de nivel de significación.

BETA

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel.Beta: 0,841111 +/- 0,189631
[0,65148; 1,03074]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel2.Beta: 1,175 +/- 0,0136809
[1,16132; 1,18868]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0,333889 +/- 0,148516 [-0,482405; -0,185373]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: media1 = media2

Hipótesis Alt.: media1 <> media2

Suponiendo varianzas iguales: t = -4,70547 valor-P = 0,000154008

Se rechaza la hipótesis nula para alfa = 0,05.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 versus la hipótesis alterna de que la diferencia no es igual a 0,0.

Tabla 154. Comparación de Desviaciones Estándar

	<i>excel.Beta</i>	<i>excel2.Beta</i>
Desviación Estándar	0,2467	0,0215322
Varianza	0,0608611	0,000463636
Gl	8	11

Fuente: *elaboración propia*

Razón de Varianzas= 131,269

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de excel.Beta: [0,166636; 0,472621]

Desviación Estándar de excel2.Beta: [0,0152533; 0,0365591]

Razones de Varianzas: [35,8285; 557,029]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 \neq \sigma_2$

F = 131,269 valor-P = 1,63937E-9

Se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

La prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0. Puesto que el valor-P calculado es menor que 0,05, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alterna.

Tabla 155. Verificación de varianza

	Prueba	Valor-P
Levene's	26,8014	0,0000536215

Fuente: elaboración propia

Tabla 156. Comparación

Comparación	Sigma1	Sigma2	F-Ratio	P-Valor
beta3.Beta / C.beta	0,0215322	0,2467	0,00761794	0,0000

Fuente: elaboración propia

Los estadísticos mostrados en esta tabla evalúan la hipótesis nula de que las desviaciones estándar dentro de cada una de las 2 columnas son iguales. De particular interés es el valor-P. Puesto que el valor-P es menor que 0,05, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las desviaciones estándar, con un nivel del 95,0% de confianza. Esto viola uno de los supuestos importantes subyacentes en el análisis de varianza e invalidará la mayoría de las pruebas estadísticas comunes.

La tabla también muestra una comparación de las desviaciones típicas para cada par de muestras. P-valores por debajo de 0.05, de los cuales hay 1, indican una diferencia estadísticamente significativa entre las dos sigmas al 5% de nivel de significación.

RATIO DE COSTES NETOS

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel.Ratio de costes netos: 0,0192455 +/- 0,0041431 [0,0151024; 0,0233886]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel2.Ratio de costes netos: 0,0129333 +/- 0,0090053 [0,00392803; 0,0219386]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: 0,00631212 +/- 0,00764151 [-0,00132938; 0,0139536]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: $\text{media}_1 = \text{media}_2$

Hipótesis Alt.: $\text{media}_1 \neq \text{media}_2$

Suponiendo varianzas iguales: $t = 1,76065$ valor-P = **0,0986659**

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 versus la hipótesis alterna de que la diferencia no es igual a 0,0.

Tabla 157. Comparación de Desviaciones Estándar

	<i>Muestra 1</i>	<i>Muestra 2</i>
Desviación Estándar	0,00616707	0,00858106
Varianza	0,0000380327	0,0000736347
Gl	10	5

Fuente: *elaboración propia*

Razón de Varianzas= 0,516506

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de excel.Ratio de costes netos: [0,00430904; 0,0108228]

Desviación Estándar de excel2.Ratio de costes netos: [0,00535637; 0,021046]

Razones de Varianzas: [**0,0780316**; **2,18796**]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 \neq \sigma_2$

$F = 0,516506$ valor-P = **0,349867**

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0.

Puesto que el valor-P calculado no es menor que 0,05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

ALFA 3a

Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel.Alfa 3a: -2,84222 +/- 2,40585 [-5,24807; -0,436372]

Intervalos de confianza del 95,0% para la media de excel2.Alfa 3a: -3,23 +/- 1,90876 [-5,13876; -1,32124]

Intervalos de confianza del 95,0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: $0,387778 \pm 2,8221$ [-2,43432; 3,20988]

Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula: $\mu_1 = \mu_2$

Hipótesis Alt.: $\mu_1 \neq \mu_2$

Suponiendo varianzas iguales: $t = 0,287598$ valor-P = 0,776768

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 versus la hipótesis alterna de que la diferencia no es igual a 0,0. Puesto que el valor-P calculado no es menor que 0,05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

Tabla 158. Comparación de Desviaciones Estándar

	Muestra 1	Muestra 2
Desviación Estándar	3,12989	3,00417
Varianza	9,79619	9,02504
Gl	8	11

Fuente: elaboración propia

Razón de Varianzas= 1,08545

Intervalos de confianza del 95,0%

Desviación Estándar de excel.Alfa 3a: [2,1141; 5,99614]

Desviación Estándar de excel2.Alfa 3a: [2,12814; 5,10071]

Razones de Varianzas: [0,296261; 4,606]

Prueba-F para comparar Desviaciones Estándar

Hipótesis Nula: $\sigma_1 = \sigma_2$

Hipótesis Alt.: $\sigma_1 \neq \sigma_2$

$F = 1,08545$ valor-P = 0,875395

No se rechaza la hipótesis nula para $\alpha = 0,05$.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si el cociente de las desviaciones estándar es igual a 1,0 versus la hipótesis alternativa de que el cociente no es igual a 1,0. Puesto que el valor-P calculado no es menor que 0,05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

ANÁLISIS DE LA CARTERA

Tabla 159. Tabla ANOVA

<i>Fuente</i>	<i>Suma de Cuadrados</i>	<i>de Gl</i>	<i>Cuadrado Medio</i>	<i>Razón-F</i>	<i>Valor-P</i>
Entre grupos	0,533827	10	0,0533827	10,28	0,0000
Intra grupos	0,794425	153	0,00519232		
Total (Corr.)	1,32825	163			

Fuente: *elaboración propia*

La tabla ANOVA descompone la varianza de los datos en dos componentes: un componente entre-grupos y un componente dentro-de-grupos. La razón-F, que en este caso es igual a 10,2811, es el cociente entre el estimado entre-grupos y el estimado dentro-de-grupos. Puesto que el valor-P de la prueba-F es menor que 0,05, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de las 11 variables con un nivel del 95,0% de confianza.

Tabla 160. Pruebas de Múltiple Rangos. Método: 95,0 porcentaje LSD

	<i>Casos</i>	<i>Media</i>	<i>Grupos Homogéneos</i>
Inmobiliario	13	0,0127308	X
Consumo defensivos	19	0,0522368	XX
energía	8	0,0695625	XX
Servicios Públicos	16	0,0725813	X
Materiales Básicos	6	0,0758667	XXX
Salud	18	0,0763833	X
Servicios de comunicaciones	9	0,1044	XXX
Financieras	18	0,133933	XX
Consumo Cíclico	19	0,153226	X
tecnología	19	0,158132	X
industria	19	0,211184	X

Fuente: *elaboración propia*

Tabla 161. Contraste

<i>Contraste</i>	<i>Sig.</i>	<i>Diferencia</i>	<i>+/- Límites</i>
Consumo Cíclico - Consumo defensivos	*	0,100989	0,0461867
Consumo Cíclico - energía	*	0,0836638	0,0599983
Consumo Cíclico - Financieras		0,019293	0,0468238
Consumo Cíclico - industria	*	-0,0579579	0,046186

			7
Consumo Cíclico - Inmobiliario	*	0,140496	0,0512395
Consumo Cíclico - Materiales Básicos	*	0,0773596	0,0666647
Consumo Cíclico - Salud	*	0,076843	0,0468238
Consumo Cíclico - Servicios de comunicaciones		0,0488263	0,0576049
Consumo Cíclico - Servicios Públicos	*	0,0806451	0,0483032
Consumo Cíclico - tecnología		-0,00490526	0,0461867
Consumo defensivos - energía		-0,0173257	0,0599983
Consumo defensivos - Financieras	*	-0,0816965	0,0468238
Consumo defensivos - industria	*	-0,158947	0,0461867
Consumo defensivos - Inmobiliario		0,0395061	0,0512395
Consumo defensivos - Materiales Básicos		-0,0236298	0,0666647
Consumo defensivos - Salud		-0,0241465	0,0468238
Consumo defensivos - Servicios de comunicaciones		-0,0521632	0,0576049
Consumo defensivos - Servicios Públicos		-0,0203444	0,0483032
Consumo defensivos - tecnología	*	-0,105895	0,0461867
energía - Financieras	*	-0,0643708	0,0604901
energía - industria	*	-0,141622	0,0599983
energía - Inmobiliario		0,0568317	0,0639693
energía - Materiales Básicos		-0,00630417	0,0768815
energía - Salud		-0,00682083	0,0604901
energía - Servicios de comunicaciones		-0,0348375	0,069173
energía - Servicios Públicos		-0,00301875	0,0616424
energía - tecnología	*	-0,0885691	0,0599983
Financieras - industria	*	-0,0772509	0,0468238
Financieras - Inmobiliario	*	0,121203	0,0518145
Financieras - Materiales Básicos		0,0580667	0,0671077

Financieras - Salud	*	0,05755	0,0474523
Financieras - Servicios de comunicaciones		0,0295333	0,058117
Financieras - Servicios Públicos	*	0,0613521	0,0489127
Financieras - tecnología		-0,0241982	0,0468238
industria - Inmobiliario	*	0,198453	0,0512395
industria - Materiales Básicos	*	0,135318	0,0666647
industria - Salud	*	0,134801	0,0468238
industria - Servicios de comunicaciones	*	0,106784	0,0576049
industria - Servicios Públicos	*	0,138603	0,0483032
industria - tecnología	*	0,0530526	0,0461867
Inmobiliario - Materiales Básicos		-0,0631359	0,07026
Inmobiliario - Salud	*	-0,0636526	0,0518145
Inmobiliario - Servicios de comunicaciones	*	-0,0916692	0,0617301
Inmobiliario - Servicios Públicos	*	-0,0598505	0,0531552
Inmobiliario - tecnología	*	-0,145401	0,0512395
Materiales Básicos - Salud		-0,000516667	0,0671077
Materiales Básicos - Servicios de comunicaciones		-0,0285333	0,0750287
Materiales Básicos - Servicios Públicos		0,00328542	0,0681482
Materiales Básicos - tecnología	*	-0,0822649	0,0666647
Salud - Servicios de comunicaciones		-0,0280167	0,058117
Salud - Servicios Públicos		0,00380208	0,0489127
Salud - tecnología	*	-0,0817482	0,0468238
Servicios de comunicaciones - Servicios Públicos		0,0318187	0,0593154
Servicios de comunicaciones - tecnología		-0,0537316	0,0576049
Servicios Públicos - tecnología	*	-0,0855503	0,0483032

* indica una diferencia significativa.

Fuente: *elaboración propia*

Esta tabla aplica un procedimiento de comparación múltiple para determinar cuáles medias son significativamente diferentes de otras. La mitad inferior de la salida muestra las

diferencias estimadas entre cada par de medias. El asterisco que se encuentra al lado de los 30 pares indica que estos pares muestran diferencias estadísticamente significativas con un nivel del 95,0% de confianza. En la parte superior de la página, se han identificado 5 grupos homogéneos según la alineación de las X's en columnas. No existen diferencias estadísticamente significativas entre aquellos niveles que compartan una misma columna de X's. El método empleado actualmente para discriminar entre las medias es el procedimiento de diferencia mínima significativa (LSD) de Fisher. Con este método hay un riesgo del 5,0% al decir que cada par de medias es significativamente diferente, cuando la diferencia real es igual a 0.

Tabla 162. Tabla de Medias con intervalos de confianza del 95,0%

	<i>Casos</i>	<i>Media</i>	<i>Error Est.</i> <i>(s agrupada)</i>	<i>Límite Inferior</i>	<i>Límite Superior</i>
Consumo Cíclico	19	0,153226	0,0165312	0,130133	0,17632
Consumo defensivos	19	0,0522368	0,0165312	0,0291435	0,0753302
Energía	8	0,0695625	0,0254763	0,0339733	0,105152
Financieras	18	0,133933	0,0169842	0,110207	0,157659
Industria	19	0,211184	0,0165312	0,188091	0,234278
Inmobiliario	13	0,0127308	0,0199852	-0,0151877	0,0406493
Materiales Básicos	6	0,0758667	0,0294175	0,0347718	0,116962
Salud	18	0,0763833	0,0169842	0,0526572	0,100109
Servicios de comunicaciones	9	0,1044	0,0240193	0,0708462	0,137954
Servicios Públicos	16	0,0725813	0,0180144	0,0474159	0,0977466
Tecnología	19	0,158132	0,0165312	0,135038	0,181225
Total	164	0,109662			

Fuente: elaboración propia

Esta tabla muestra la media para cada columna de datos. También muestra el error estándar de cada media, el cual es una medida de la variabilidad de su muestreo. El error estándar es el resultado de dividir la desviación estándar mancomunada entre el número de observaciones en cada nivel. La tabla también muestra un intervalo alrededor de cada media. Los intervalos mostrados actualmente están basados en el procedimiento de la diferencia mínima significativa (LSD) de Fisher. Están contruidos de tal manera que, si dos medias son iguales, sus intervalos se traslaparán un 95,0% de las veces. En las Pruebas de Rangos Múltiples, estos intervalos se usan para determinar cuáles medias son significativamente diferentes de otras.

NOTA: estos resultados asumen que las varianzas de las dos muestras son iguales. En este caso, esa suposición parece razonable, con base en los resultados de la prueba-F para comparar las desviaciones estándar

NOTA IMPORTANTE: las pruebas-F y los intervalos de confianza mostrados aquí dependen de que las muestras hayan provenido de distribuciones normales.

