

Roberto Fernández Gago

Doctor en Ciencias Empresariales y profesor de la Universidad de León

La conciencia social de los inversores

La preocupación e interés por el comportamiento ético y socialmente responsable de las empresas son percibidos de manera creciente desde todos los frentes: gobiernos, consumidores, trabajadores, organizaciones no gubernamentales, etc. Dentro de este amplio abanico de grupos de interés, no podían faltar los propietarios e inversores de tales empresas, quienes exigen saber qué uso se está dando a su patrimonio.

La expresión principal de la conciencia social de los inversores se traduce en la denominada Inversión Socialmente Responsable (ISR). La ISR consiste en un proceso de inversión que considera las consecuencias sociales y medioambientales, tanto positivas como negativas, dentro de un contexto de riguroso análisis financiero. Así pues, determinados valores y preocupaciones sociales pasan a jugar un papel destacado a la hora de tomar una decisión de inversión.

Los orígenes de la inversión social se pueden remontar incluso siglos atrás en el tiempo, encontrando sus raíces en las tradiciones cristinas, judías e islámicas. Las inversiones realizadas por instituciones religiosas incluían criterios sociales y éticos acordes con los principios sobre los que se sustentaba su religión. En la década de 1950, ciertos grupos religiosos se opusieron a la inversión en actividades como el tabaco, alcohol, juego y pornografía por ir en contra de la moral de la sociedad. Posteriormente, diversos asuntos como la preocupación por la libertad y los derechos humanos, la igualdad de la mujer, los derechos laborales y la explotación infantil, el deterioro medioambiental, la salud, los

movimientos pacifistas y ecologistas, etc., provocaron una mayor conciencia social que se traduciría en la forma de actuar en distintos campos, uno de los cuales fue el de la inversión.

Aunque, en un principio predominaron los criterios de discriminación negativa y las Inversiones Socialmente Responsables se limitaban básicamente a excluir a aquellas empresas dedicadas a ciertas actividades, hoy día cada vez tiene un mayor peso la discriminación positiva, siendo beneficiadas desde el punto de vista del apoyo financiero aquellas compañías que se caracterizan por sus buenas prácticas en el ámbito social y medioambiental, además de en el puramente económico.

La ISR se ha materializado principalmente en unos productos financieros que incorporan criterios de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y que tratan de captar la atención y los fondos de aquellos inversores que, además de obtener cierta rentabilidad, desean dar un fin social a su patrimonio. Estos productos financieros han sido creados por instituciones de inversión colectiva y, de manera genérica, se pueden denominar fondos de Inversión Socialmente Responsable o fondos ISR. Dentro de la categoría de fondos ISR no han de incluirse los fondos solidarios, que son aquellos que no adoptan ningún criterio de RSC a la hora de determinar las empresas en las que invierten y se limitan a destinar una parte de las comisiones de gestión a organizaciones de interés social. Una categoría especial de fondos corresponde a aquellos especializados en invertir exclusivamente en tecnologías medioambientales o en la industria medioambiental.



La constitución de los fondos ISR supone tomar una decisión sobre qué empresas son susceptibles de formar parte del fondo y cuáles no, es decir, habrá que valorar su RSC. En este sentido, al no existir una especificación legal al respecto, las instituciones promotoras de los fondos han de realizar esta selección utilizando sus medios propios o, lo que es más frecuente, basándose en la opinión y valoración de las agencias de análisis y calificación de RSC o agencias de *rating* RSC. En principio, estas compañías o agencias, tales como SiRi Group (Sustainable Investment Research International Group) o EIRiS (Ethical Investment Research), actúan con independencia de las empresas que analizan pues, a diferencia de lo que sucede, por ejemplo, con una auditoría, su retribución procede de quien utilice la información generada. No obstante, en ocasiones también actúan como consultoras en materia de RSC de las compañías, lo cual puede ser fuente de conflictos en el momento de efectuar su calificación.

En la medida en que cada vez más pequeños inversores han podido participar en los mercados de capitales, fundamentalmente a través de estos fondos de inversión, las inquietudes sociales han ido adquiriendo una mayor importancia en los criterios de selección de inversiones, penalizando o premiando a las empresas, según sea la Responsabilidad Social que hayan decidido asumir.

A pesar de este interés porque la inversión en la que se coloca un patrimonio tenga un buen fin social, lo cierto es que no deja de ser una inversión y, como tal, tiene un propósito de rentabilidad. No cabe duda de que el éxito de la ISR pasa porque la

rentabilidad ofrecida sea, como mínimo, similar a la que genera la inversión convencional. De no ser así, los inversores con preocupaciones sociales se verían penalizados y, tal vez, la recompensa moral que puede suponer el hecho de financiar actividades socialmente responsables no compense suficientemente el castigo económico soportado respecto a otras alternativas de inversión. Los trabajos empíricos llevados a cabo con el propósito de valorar si el rendimiento ofrecido por la ISR difiere del de las inversiones tradicionales son numerosos y llegan a conclusiones diversas, aunque predominan los que se decantan por una ausencia de diferencias significativas, e incluso se reconoce que las buenas prácticas en materia de RSC pueden ser un buen indicador de la calidad en la gestión global de la empresa.

Los Índices Socialmente Responsables, también llamados de sostenibilidad, son índices bursátiles que, fundamentalmente, sirven para conocer la evolución de aquellas empresas que, por haber acreditado el cumplimiento de determinados requisitos en el ámbito de su RSC, han pasado a formar parte del correspondiente índice. La creación y aumento en el número de este tipo de índices (Dow Jones Sustainability, FTSE4Good, entre otros), así como su prestigio, dan buena muestra del desarrollo que la ISR ha alcanzado, pues sirven de referencia para inversores particulares y gestoras y sociedades de inversión que ponen en el mercado fondos ISR.

Aunque la ISR suele hacer referencia a la selección de inversiones según criterios sociales, también puede hablarse de ISR cuando los accionistas influyen en la empresa para que, desde su dirección, se asuma una mayor responsabilidad social y, a la vez que se mejoran los resultados financieros, también lo haga el bienestar de todos sus *stakeholders* o grupos de interés. Este proceso de influencia por parte de los accionistas, o activismo accionarial, recibe en inglés la denominación de *shareholder advocacy* y, habitualmente, se traduce en reuniones con la dirección de la empresa y planteamiento de preguntas y propuestas en las Juntas Generales.

En definitiva, cada vez son más los inversores que están dispuestos a demostrar su compromiso social en la práctica, asignando sus recursos a aquellos fines acordes con su forma de pensar y de sentir. Actualmente, existen vías adecuadas en los mercados financieros para canalizar estas iniciativas. Todo esto no significa en absoluto una renuncia al propósito esencial de toda inversión, que es la rentabilidad, sino una manera distinta de buscarla y quién sabe si la única realmente sostenible en el largo plazo. ■