

La ISR en dos minutos

Labels ISR en Europa

Antecedentes

“La normalización, es decir la adhesión a procedimientos o especificaciones de productos, puede reducir los procedimientos logísticos, facilitar el comercio, prevenir el engaño a los consumidores y mejorar la calidad de los productos.”¹

Los diferentes tipos de normalizaciones que existen son las normas, las certificaciones, las acreditaciones y las etiquetas (o *labels*).

En concreto, un label es un símbolo que indica el cumplimiento con una serie de estándares que han sido verificados y sirve como estándar de calidad para el consumidor final. Este tipo de normalización se remonta a los años 60, cuando Francia aplicó el primer estándar de eficiencia a los frigoríficos. Sin embargo, no fue hasta los años 90 cuando estos instrumentos se volvieron más populares y el número de productos que abarcaban creció.

A nivel internacional, la iniciativa más importante de normalización es la Organización Internacional de Normalización (ISO, por sus siglas en inglés). Esta Organización crea documentos que proporcionan requisitos, especificaciones, directrices o características que pueden utilizarse de manera consistente para asegurar que materiales, productos, procesos y servicios son adecuados para su propósito. A nivel nacional esta función la desempeña AENOR, la Asociación Española de Normalización y Certificación.

Labels ISR

En el ámbito de las inversiones sostenibles y responsables (ISR, en adelante), los labels pretenden certificar y promover productos de inversión y ahorro con criterios ambientales, sociales y de gobierno (ASG, en adelante), aportando una mayor transparencia y un punto de referencia a los inversores.

Los labels ISR aparecieron en Europa hace 20 años, con el surgimiento de los primeros fondos de inversiones sostenibles. En los últimos años, se ha registrado un aumento en el número de labels en Europa, adoptado variedad de enfoques. La mayoría de los labels ISR o ASG tienen un enfoque general, pero en ocasiones también están asociados a cuestiones específicas como la transición energética, el medioambiente o las microfinanzas. La mayoría de estos labels son privados, pero están surgiendo importantes iniciativas públicas.

¹ [FAO: Los conceptos de normas, certificación y etiquetado](#)

Labels públicos

Francia

El 22 de julio de 2015 el Parlamento francés aprobó la Ley de Transición Energética por un Crecimiento Verde, buscando mejorar la autonomía energética de Francia, disminuir la emisión de gases de efecto invernadero y aportar instrumentos efectivos a todas las partes interesadas para estimular el crecimiento económico verde.

En este contexto, el Ministerio de Medio Ambiente, Energía y Asuntos Marítimos francés ha lanzado un label para productos de inversión sobre la Transición Energética Ecológica otorgado por un periodo de un año.

Con respecto al alcance, este label aborda amplias categorías de fondos, como fondos de renta variable, bonos de empresas cotizadas y no cotizadas, los constituidos por bonos verdes o los fondos de infraestructura, entre otros.

Las especificaciones del label prevén la exclusión de empresas vinculadas directamente al sector nuclear y de combustibles fósiles, así como las que violan gravemente las principales normas internacionales de derechos humanos y protección del medioambiente. La auditoría de los labels es realizada por Novethic y EY Francia. A finales de 2016, 8 fondos² habían obtenido este *label*.

Los tres objetivos principales que persigue son:

- Destacar los fondos de inversión que financian la economía verde.
- Fomentar la creación de nuevos fondos verdes.
- Favorecer la información de la empresa sobre la cuota verde de sus actividades.

Por otro lado, el Ministerio de Economía y Finanzas francés ha lanzado un label ISR, que se materializa por un decreto publicado el 10 de enero de 2016. Su objetivo es ayudar a los inversores a reconocer a aquellas gestoras de activos que cuentan con fondos ISR etiquetados como tal, para generar una mayor confianza y animar a los inversores a invertir en productos de inversión sostenible.

Este label público ISR se otorga a fondos que cumplen estándares definidos, certificados en indicadores ASG medibles en su *reporting*. El label se concede por organismos de certificación acreditados por un periodo de tres años y los fondos candidatos deben cumplir con las especificaciones definidas por el Ministerio. Este label ha sido otorgado, hasta día de hoy a 76 fondos³.

² [Semana de la ISR en Francia](#)

³ [Label ISR francés](#)

Austria

Otra iniciativa de label público es el Ecolabel austriaco, creado por el Ministerio Federal de Medioambiente en 1990. Este label divulga información para el público en general sobre el impacto ambiental que procede de la producción, el uso y la eliminación del consumo de bienes. Este label estatal se otorga en diferentes sectores, como la energía verde o la construcción.

Desde el año 2004, además, se otorga a productos financieros sostenibles, lo que le convierte en el primer label de fondos ISR en Europa. En este label:

- Se excluyen fondos que invierten en actividades controvertidas, como la energía nuclear, el equipamiento militar o actividades del ámbito de la ingeniería genética.
- También se excluyen las inversiones en entidades que violan sistemáticamente los derechos humanos o laborales y normas políticas, sociales o ambientales clave.

En la actualidad, este label ha sido otorgado a fondos de 27 entidades⁴ domiciliadas en Alemania, Suiza, Francia, Luxemburgo y Austria.

Labels privados

Código de Transparencia ISR de Eurosif

Eurosif, el Foro Europeo de Inversión Responsable, cuenta con un Código de Transparencia ISR publicado en 2008 que se ha convertido en un requerimiento obligatorio para algunos labels ISR nacionales. El Código se centra en fondos ISR distribuidos públicamente en Europa y ha sido diseñado para cubrir un amplio rango de clases de activos.

Su objetivo es incrementar la responsabilidad y la claridad de las prácticas ISR para los inversores europeos, basándose en el principio de que las gestoras de activos firmantes deberían ser transparentes y divulgar información veraz, adecuada y oportuna para permitir a los *stakeholders*, en particular, a los inversores minoristas, entender las políticas y prácticas de un fondo ISR concreto. En la actualidad, existen alrededor de 700 fondos⁵ que han adoptado el Código.

⁴ [Página oficial Ecolabel](#)

⁵ [Código de transparencia de Eurosif](#)

Label CIES

El *label* CIES es otorgado por la organización CIES (Comite Intersyndical de l'Épargne Salariale), que reúne a 4 sindicatos franceses. Fue creado en 2002 y en la actualidad existen 14 familias de fondos⁶ etiquetadas.

Este *label* garantiza que la gama de fondos que se proponen como parte de los planes de pensiones de los empleados tienen en cuenta los criterios ASG en su gestión de activos. Su objetivo es orientar los fondos de los empleados de forma que estos estén en línea con sus intereses, asegurando mejor sus inversiones e influenciando el comportamiento de las empresas.

Las gamas de fondos deben cumplir con varios requisitos para obtener el *label* relacionados con la gestión socialmente responsable de los activos, la gobernanza de los fondos o el nivel de precios.

Label FNG

FNG, el SIF alemán, lanzó en 2015 el *label* FNG con la colaboración de Novethic, entidad experta en investigación y finanzas sostenibles. El *Label* FNG está abierto para todos los fondos mutuales que cumplen con la directiva de la Unión Europea UCITS⁷ (o equivalente) y son distribuidos en Alemania, Austria, Suiza y Liechtenstein.

Tiene por objetivo ofrecer evidencias de que los fondos que han obtenido el *label* cumplen unos estándares mínimos en términos de sostenibilidad y transparencia, aplicando la sostenibilidad en la práctica.

Los requerimientos mínimos del *label* se centran en:

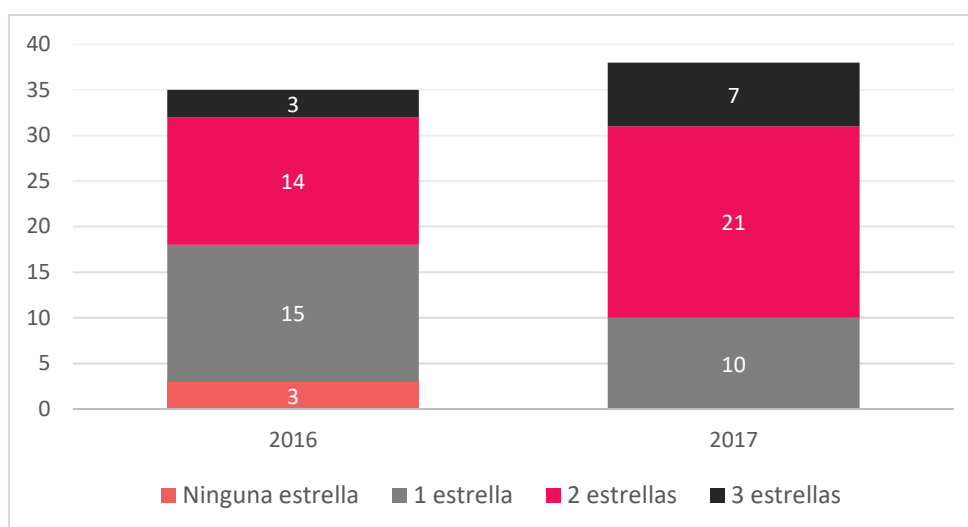
- Una alta transparencia.
- Un análisis ASG del 90% de los activos de la cartera.
- La exclusión de emisores de sectores altamente controvertidos (nuclear, armamentístico).

Además de los requisitos mínimos, la metodología consiste en un modelo de clasificación en el que un fondo puede recibir hasta tres estrellas si muestra un buen desempeño en las distintas secciones en las que se dividen los indicadores ASG; "Credibilidad Institucional", Estándares en los Productos" e "Impacto". La compañía francesa Novethic actúa como auditor del *label* y, además, un comité independiente monitoriza el proceso de auditoría.

⁶ [Pagina CIES](#)

⁷ Directiva que establece las condiciones bajo las cuales un fondo domiciliado en un estado miembro puede ser distribuido en todos los otros países miembros.

Gráfico 1: Número de labels FNG por estrellas y año



Fuente: Novethic

Labels LuxFLAG

En Luxemburgo, LuxFLAG, una agencia internacional, independiente y neutral que apoya la financiación del desarrollo sostenible proveyendo información transparente a los inversores, ha creado varios tipos de labels ISR. Los labels LuxFLAG están disponibles para fondos distribuidos internacionalmente y su objetivo es asegurar a los inversores que los fondos etiquetados invierten la mayoría de sus activos, directa o indirectamente, de una manera responsable.

Para su obtención, los fondos de inversión deben cumplir criterios de elegibilidad evaluados por un Comité de Elegibilidad independiente compuesto por expertos de la industria, académicos y analistas.

Los labels de LuxFLAG son los siguientes:

- El Label Microfinanzas, lanzado en julio de 2006. Es el primer y único label en microfinanzas del mundo y pretende asegurar a los inversores que el vehículo de inversión invierte al menos un 50% en el sector de las Microfinanzas. En la actualidad, poseen el label 31 Vehículos de Inversión Microfinanciera⁸ (VIM, en adelante), lo que supone alrededor de un 60% de los VIMs elegibles en todo el mundo, representando más de 5.900 millones de euros de activos bajo gestión.
- El Label Medioambiental, lanzado en junio de 2011. Tiene por objetivo asegurar a los inversores que los Fondos de Inversión invierten sus activos de forma responsable. Los criterios de elegibilidad requieren que los fondos candidatos tengan en su cartera de inversión al menos un 75% de temática medioambiental. En la actualidad existen 11 fondos y subfondos⁹ con este label.

⁸ [Label LuxFLAG Microfinanzas](#)

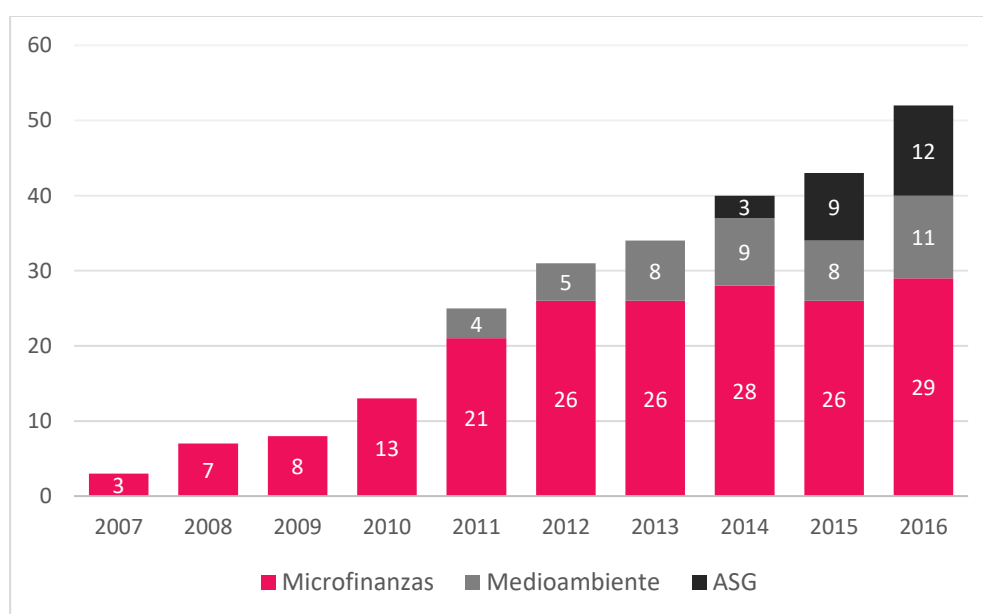
⁹ [Label LuxFLAG Medio Ambiente](#)

- El Label ASG, lanzado en mayo de 2014, siendo el primer label ASG europeo. Tiene como objetivo asegurar a los inversores que los Fondos de Inversión en los que invierten sus activos son fondos que incorporan consideraciones ASG en su proceso de inversión.

Los criterios de elegibilidad para el *Label* ASG requiere que los candidatos filtren al 100% la cartera de inversión de acuerdo con una de las estrategias y estándares ASG reconocidos por LuxFLAG. Actualmente 12 fondos¹⁰ ASG han obtenido este *label*.

- Label de Finanzas Climáticas, lanzado en septiembre de 2016. Busca asegurar a los inversores que los Fondos de Inversión invierten al menos un 75 % de sus activos en inversiones relacionadas, con un vínculo claro y directo, con la mitigación y/o adaptación al cambio climático o actividades transversales. En la actualidad, 4 fondos¹¹ de finanzas climáticas poseen el label.
- El Label de Bonos Verdes, lanzado en 2017, es el primero de este tipo a nivel mundial. Su principal objetivo es asegurar a los inversores que los Bonos Verdes en los que invierten siguen estándares reconocidos internacionalmente y utilizan sus ingresos exclusivamente en proyectos de verdes. LuxFLAG está analizando los primeros bonos verdes que podrían obtener el label en la actualidad.

Gráfico 2: Número de *labels* de LuxFLAG por tipo y año



Fuente: LuxFLAG (2016)

¹⁰ [Label LuxFLAG ASG](#)

¹¹ [Label LuxFLAG Finanzas Climáticas](#)

UNE165001

En España, AENOR creó la certificación UNE 165001 sobre Productos Financieros Socialmente Responsables en 2012. Esta certificación es aplicable a productos financieros de inversión de instituciones de inversión colectiva, fondos de pensiones, seguros de vida ahorro y entidades de capital riesgo. Esta certificación busca mejorar el entendimiento y la confianza en este tipo de productos a través de la transparencia y la independencia, incorporando criterios ASG en su definición y gestión.

Los requisitos generales de esta certificación son los siguientes:

- Nombre del producto e ideario ISR.
- Comité ISR (con mayoría de miembros independientes).
- Filtro ISR.
- Cumplimiento de criterios ISR.
- Ejercicio de derechos políticos.
- Transparencia en la gestión, hacia los clientes y hacia la sociedad.

En la actualidad, existe en España un fondo de inversión y un fondo de pensiones que han obtenido esta certificación¹².

¹²[Noticia de otorgación del certificado](#)

Miembros Asociados

aeca

aeri
Asociación Española para
las Relaciones con Inversores

AMBAR
Capital y Expansión

Amundi
ASSET MANAGEMENT

asgeco
CONFEDERACIÓN
Asociación General de Consumidores

ATLANTIS
seguros

Popular

Bankia

BBVA

BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Caja de Ingenieros

CDP
DRIVING SUSTAINABLE ECONOMIES

Caser
SEGUROS

CCOO

ceca

SEGUROS RGA

CPPS

Creas
Invierte en valor social

% Degroof Petercam

Deusto
Business School
Universidad de Deusto

ecodes
tiempo de actuar

Economistas sin Fronteras

EDMOND DE ROTHSCHILD

ética.
PATRIMONIOS EAFI

FETS

fonditel
Pensiones

Forética

Fundación Afi

Fundación ONCE

GAWA
CAPITAL
Life changing investments

GENERALI INVESTMENTS

Groupama
ASSET MANAGEMENT

GRUPO COOPERATIVO CAJAMAR

iberCaja
Pensión

ICo
Instituto de Crédito Oficial

ie

IEAF|FEF
INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS
FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS

isis

LAZARD

fundación másfamilia
www.masfamilia.org

mirova
Responsible Investing

MORNINGSTAR®

MSCI
ESG Research

Nordea

novethic

Novaster

OCOPEN

PICTET
1805

ROBEKO
The Investment Engineers

ROBUST
GLOBAL INVESTMENT

Santander
ASSET MANAGEMENT

SUSTAINALYTICS

tressis

Triodos Bank

UGT

UNIVERSITAT JAUME I

UNED

VDOS

vigeo eiris

VONTOBEL

spainSIF
Foro de Inversión Sostenible de España

spainsif

Foro de Inversión Sostenible de España