

GEMMA PALOMO ALGUERÓ

FONS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLES

TREBALL DE FI DE GRAU

Grau de Finances i Comptabilitat



FACULTAT D'ECONOMIA i EMPRESA
Universitat Rovira i Virgili

Reus

Curs 2021-2022

ÍNDEX

RESUM.....	3
1. PRESENTACIÓ	5
2. INTRODUCCIÓ.....	6
3. CONCEPTES BÀSICS.....	8
3.1. FONDS D'INVERSIÓ	8
3.1.1. Concepte i funcionament	8
3.1.2. Elements que configuren el fons d'inversió	9
3.1.3. Classificació de fons d'inversió	10
3.2. FONDS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLES.....	11
3.2.1. Concepte	11
3.2.2. Estratègies d'ESG.....	13
3.2.3. Origen.....	15
3.2.4. Context actual.....	17
4. AGÈNCIES DE RÀTING	20
4.1. MORNINGSTAR	20
4.1.1. Qualificació de sostenibilitat.....	20
4.1.2. Rating de Fons d'inversió.....	23
4.1.3. Rati Sharpe.....	24
5. ANÀLISIS COMPARATIU DE RENDIBILITAT	25
5.1. SELECCIÓ DE FONDS	25
5.2. PRESENTACIÓ I ANÀLISIS DE LES DADES	33
5.2.1. Presentació de dades	33
5.2.2. Anàlisi de dades.....	38
6. CONCLUSIONS.....	46
7. ANNEXOS	48
8. REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES	52

ÍNDEX DE TAULES I IL·LUSTRACIONS

Taula 1. Criteris ESG	12
Taula 2. Qualificació de sostenibilitat corporativa i sobirana de la cartera	23
Taula 3. Qualificació de sostenibilitat de Morningstar.....	23
Taula 4. Presentació dades categoria 1	33
Taula 5. Variables fons categoria 1	34
Taula 6. Presentació de dades categoria 2	35
Taula 7. Variables fons categoria 2.....	35
Taula 8. Presentació de dades categoria 3	36
Taula 9. Variables fons categoria 3.....	36
Taula 10. Presentació dades categoria 4	37
Taula 11. Variables fons categoria 4.....	37
Taula 12. Resum de les variables totes les categories.....	38
Taula 13. Millors fons categoria 1	40
Taula 14. Millors fons categoria 2	41
Taula 15. Millors fons categoria 3.....	43
Taula 16. Millors fons categoria 4	44
Il·lustració 1. Elements que configuren el fons d'inversió	9
Il·lustració 2. Gràfica Criteris ESG	16
Il·lustració 3. Evolució dels fons ESG.....	17
Il·lustració 4. IPC General.....	18
Il·lustració 5. Estratègies ESG en entitats nacionals	15
Il·lustració 6. Classificació de risc ESG	21
Il·lustració 7. Classificació de risc de país.....	21
Il·lustració 8. Passos de qualificació de sostenibilitat de Morningstar.....	21
Il·lustració 9. Composició MSCI World Net Index.....	26
Il·lustració 10. Distribució MSCI World Net Index.....	26
Il·lustració 11. Rendibilitat MSCI World Net Index (EUR)	27
Il·lustració 12. Rendibilitat World Information Technology Index	29
Il·lustració 13. Composició World Information Technology	29
Il·lustració 14. Distribució World Information Technology	30
Il·lustració 15. Rendibilitat Bloomberg Global Aggregate Corporate Index	31
Il·lustració 16. Composició Bloomberg Global Aggregate Corporate Index	32
Il·lustració 17. Distribució de Bloomberg Global Aggregate Corporate Index	33
Il·lustració 18. Gràfica rendibilitats categoria 1	34
Il·lustració 19. Gràfica rendibilitats categoria 2.....	35
Il·lustració 20. Gràfica rendibilitats categoria 3.....	36
Il·lustració 22. Gràfica rendibilitats categoria 4.....	37

RESUM

La gestió dels recursos inadequada del planeta ha creat problemes mediambientals, socials i governamentals, i per aquesta raó en els últims anys s'ha observat la tendència en els fons d'inversió socialment responsables, on aquests, amés de tenir en compte les variables rendibilitat i risc, proporcionen a l'inversor un valor intangible.

En els fons d'inversió responsables, també anomenats fons ESG o ISR, es compleixen els criteris mediambientals, socials i governamentals.

Així doncs, els fons d'inversió socialment responsables s'encarreguen de gestionar els estalvis de molts inversors, incorporant a la seva cartera actius financers aplicant criteris d'ESG, a diferència dels fons d'inversió convencionals que no tenen aquestes exclusions d'actius i conseqüentment tenen més llibertat financera per l'elecció d'actius de la seva cartera.

Teòricament a conseqüència de les exclusions que tenen els fons ESG i pel valor afegit ètic, l'inversor hauria d'assumir una pèrdua de rendibilitat.

L'objectiu d'aquest treball és la comparació de fons d'inversió ESG i fons convencionals per quantificar la pèrdua de rendibilitat que sofreixen per l'aplicació de criteris ètics en les seves inversions.

Paraules clau: Fons d'inversió socialment responsables, criteris ESG, rendibilitat.

Títol: Fons d'inversió socialment responsables.

RESUMEN

La gestión de los recursos inadecuada del planeta ha creado problemas medioambientales, sociales y gubernamentales, y por esta razón en los últimos años se ha observado la tendencia a los fondos de inversión socialmente responsables, donde éstos, además de tener en cuenta las variables rentabilidad y riesgo, proporcionen al inversor un valor intangible.

En los fondos de inversión responsables, también llamados fondos ESG o ISR, se cumplen los criterios medioambientales, sociales y gubernamentales.

Así pues, los fondos de inversión socialmente responsables se encargan de gestionar los ahorros de muchos inversores, incorporando en su cartera activos financieros aplicando criterios de ESG, a diferencia de los fondos de inversión convencionales que

no tienen estas exclusiones de activos y consecuentemente tienen mayor libertad financiera por la elección de activos de su cartera.

Teóricamente a consecuencia de las exclusiones que tienen los fondos ESG y por el valor añadido ético, el inversor debería asumir una pérdida de rentabilidad.

El objetivo de este trabajo es la comparación de fondos de inversión ESG y fondos convencionales para cuantificar la pérdida de rentabilidad que sufren por la aplicación de criterios éticos en sus inversiones.

Palabras clave: Fondo de inversión socialmente responsables, criterios ESG, rentabilidad.

Título: Fondos de inversión socialmente responsables.

ABSTRACT

The mismanagement of the planet's resources has created environmental, social, and governmental problems, for this reason in recent years there has been a trend towards socially responsible investment funds, which, in addition to considering the variables of profitability and risk, provide the investor with intangible value.

Responsible investment funds, also called ESG funds, environmental, social and governmental criteria are met.

Socially responsible investment funds they take care of managing the savings of many investors, incorporating financial assets in their portfolio applying ESG criteria, in difference from conventional investment funds that do not have these asset exclusions and consequently have greater financial freedom in the choice of assets in their portfolio.

Theoretically, as a result of the exclusions that ESG funds have and due to the ethical added value, the investor should assume a loss of return.

The objective of this project is to compare ESG investment funds with conventional funds to quantify the loss of profitability that they suffer due to the application of ethical criteria in their investments.

Keywords: Socially responsible investment funds, ESG criteria, profitability.

Title: Socially responsible investment funds.

1. PRESENTACIÓ

Com a estudiant del Grau de Finances i Comptabilitat enfocaré aquest treball amb la recerca i investigació de fons d'inversió socialment responsables, on es treballaran i s'ampliaran principalment les assignatures de Mercats i Actius financers I i II, com també l'assignatura d'Anàlisi de dades financeres.

Aquest Treball de Fi de Grau es vincula directament en les competències següents:

- Gestionar la informació i el coneixement.
- Treballar de forma autònoma amb responsabilitat i iniciativa.
- Tenir sensibilització en temes mediambientals.
- Comprendre el sistema financer: productes i mercats que el formen, així com les relacions entre elles i amb el seu entorn econòmic.

El principal motiu de l'elecció d'aquest tema en concret és que al llarg de la història l'ésser humà ha aconseguit millorar molt el nivell de vida, però en moltes ocasions a costa de tercers i del medi ambient, així que hem va sorgir la pregunta: com podem gestionar els estalvis de manera sostenible?

Els diners i els valors són dos conceptes que no solen estar relacionats, però depèn de cada un de nosaltres maximitzar els nostres beneficis sense impactar negativament a la societat invertint on estiguin també els nostres valors, apostant per un consum ecològic i transparent.

Per invertir en actius on tinguin en compte criteris ESG, els fons d'inversió socialment responsables és una de les principals opcions ja que pretenen impactar a la societat millorant la qualitat de vida canalitzant els recursos excedents dels estalviadors i inversors els quals estiguin conscienciats cap a la inversió sostenible.

2. INTRODUCCIÓ

El primer fons d'inversió socialment responsable va néixer al segle XX en el qual no s'invertia en indústries d'armament ni en la República de Sudàfrica on regnava la separació de la població per motius racials o ètnics.

Tot i així aquests fons són un fenomen recent i el major impacte va ser a l'any 2020 ja que va superar per primera vegada a la inversió tradicional amb una quota de mercat del 54% segons l'Estudi Anual Spainsif. El major pes en els tres criteris d'ESG va ser en el social, i no és d'estranyar ja que en aquests moments el món estava sofrint una pandèmia mundial comportant una crisi hospitalària arreu del món.

Amés el 24 de febrer de 2022 va començar la guerra de Rússia i Ucraïna, i davant d'aquesta situació molts índexs, els quals serveixen com a referència de molts fons d'inversió tant en criteris ESG i no ESG, es retiren del mercat de Rússia i atès en que la guerra és una de les exclusions en els criteris ESG molts inversors estan desinvertint en inversions sostenibles al país.

El treball té dos objectius generals clars i diferenciats, els quals són:

1. La reflexió sobre els fons d'inversió socialment responsables, el canvi experimentat que ha sofert aquest producte financer al llarg de la història i esbrinar les raons del perquè aquests tipus de producte va guanyar importància en la quota de mercat.
2. Comparativa de la rendibilitat dels fons d'inversió socialment responsables envers als fons tradicionals.

El desenvolupament del Treball Final de Grau es dividirà principalment en dues parts.

En primer lloc, el marc teòric, on s'exposaran aspectes formals a partir d'informació recollida en estudis, la llei, articles i llibres centrant-se amb la definició, primerament dels fons d'inversió, a continuació dels criteris ESG, i per últim, una de les agències de rating més rellevants del mercat en aquests moments. La utilitat d'aquest marc teòric és poder assolir el primer objectiu i per poder desenvolupar correctament el segon.

En segon lloc, en l'aplicació pràctica es mostraran 4 polítiques diferents d'inversió (renda variable, renda mixta, renda fixa i inversió en un sector específic), on en cada un d'aquests es compararan quatre fons dels quals tres tindran àmbit internacional i un espanyol. Per a desenvolupar correctament aquest apartat s'utilitzaran les dades necessàries extretes de l'agència de ràting Morningstar (<https://www.morningstar.es>),

on es poden consultar els índexs i les rendibilitats dels fons elegits. L'explicació dels resultats obtinguts seran completament d'elaboració pròpia.

I per últim, es mostren entrevistes realitzades a dos bancs, concretament al Banc Santander i al Banc Mediolanum, adjuntades a l'annex amb l'objectiu d'investigació d'opinions i experiències pròpies de professionals sobre la inversió sostenible, el qual podrem concloure una reflexió d'aquesta.

3. CONCEPTES BÀSICS

3.1. FONS D'INVERSIÓ

3.1.1. Concepte i funcionament

A l'hora de gestionar els estalvis depenent del tipus d'inversió a realitzar es possible fer-ho individualment o a través d'una Inversió col·lectiva. En el cas de que es busqui una major diversificació de la cartera es necessitarà els consells d'un expert o la utilització d'un fons d'inversió, també coneguts com instrument d'inversió col·lectiva (IIC). (Barrero Muñoz & Sánchez Burgos, 2007)

Tal com estableix la Llei 22/2014, de 12 de novembre, per la qual es modifica la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'Inversió Col·lectiva, les ICC s'encarreguen d'administrar les carteres constituïdes per les aportacions dels inversors i aquestes es capten públicament mitjançant accions, en el cas de les Societats d'Inversió, o participacions, en el cas dels Fons d'Inversió.

Segons l'article 30 de la Llei, els Fons d'inversió són patrimonis separats i sense personalitat jurídica, a diferència de les societats, la qual la seva gestió i representació correspon a una societat gestora, que exerceix les facultats de domini sense ser el propietari del fons.

Les característiques que defineixen el Fons d'Inversió són les següents:

- És una inversió col·lectiva, és a dir que es junta els diners de molts petits estalviadors.
- Està gestionada per una societat gestora.
- És una inversió diversificada, ja que inverteix amb una cartera de valors.
- És una inversió regulada. En el cas d'Espanya per la Comissió Nacional del Mercat de Valors i protegida pel Fons de Garantia d'Inversors.
- Els diners no estan assegurats, en excepció dels fons garantits, la qual assegurin la devolució total o parcial de la inversió inicial a una data concreta.

3.1.2. Elements que configuren el fons d'inversió

Els elements que configuren el fons d'inversió són els següents:

- **Partícijs:** són persones, físiques o jurídiques, que aporten capital al fons i aquests reben participacions a canvi.
- **Societat gestora:** en virtut de l'article 30 de la Llei 22/2014, les societats gestores són Societats Anònimes el qual el seu objectiu consisteix en la gestió de les inversions i el risc, el control, l'administració, el reemborsament dels fons i realitzar activitats d'assessorament dirigides a les empreses que constitueixen l'objecte principal d'inversió.
- **Entitat depositària:** és la responsable de la custòdia dels valors de fons, i aquests poden ser: una entitat bancària, caixa d'estalvis, cooperatives de crèdit, o una agència de valors. És interessant aclarir que pel que fa l'article 58 d'aquesta mateixa Llei, *"Cada institució tindrà un sol dipositari. Cap entitat podrà ser simultàniament gestora i depositària d'una mateixa institució, excepte en els supòsits normatius en que, en caràcter excepcional, s'admeti aquesta possibilitat"*, és a dir que una mateixa entitat depositària pot albergar diferents fons, però cada fons únicament pot estar subjecte a una sola entitat.

Il·lustració 1. Elements que configuren el fons d'inversió



Font: Elaboració pròpia

3.1.3. Classificació de fons d'inversió

Per la classificació dels fons ens centrarem en dos grans grups: els tipus de fons d'inversió i les categories de fons segons l'actiu en el qual el gestor inverteix les aportacions dels partícips.

La primera classificació es centra en definir els tipus de fons d'inversió:

1. **Fons ordinaris:** inverteixen en renda fixa, variable i/o derivats.
2. **De fons:** inverteixen majoritàriament en altres fons d'inversió.
3. **Subordinats:** inverteixen amb un únic fons d'inversió.
4. **Índex:** la seva política tracta de replicar el comportament d'un determinat índex.
5. **Cotitzats (ETF):** es negocien exclusivament en borses de valors.
6. **Inversió lliure o *hedge funds*:** poden invertir sense limitacions, és a dir, tipus d'actius, diversificació i endeutament lliure.

En segon lloc, es classifica segons l'actiu:

1. **Fons monetaris:** inverteixen al mercat monetari el qual es negocia diners en efectiu i altres actius com operacions de crèdit i préstecs, pagarés d'empresa o deute públic. Segons la CNMV els monetaris de curt termini es caracteritzen perquè la duració mitjana de la cartera és igual o inferior a 60 dies.
2. **Fons de renda fixa:** el patrimoni s'inverteix principalment en actius de renda fixa com bons, obligacions, pagarés o lletres del tresor.
3. **Fons de renda variable:** inverteixen almenys un 75% en accions. Aquests ofereixen rendibilitats potencials majors que els de la renda fixa però associades a un major risc.
4. **Fons mixtes:** en primer lloc, existeix el fons de renda fixa mixta el qual s'inverteix en renda variable com a màxim el 30% i en segon lloc, el fons de renda variable mixta el qual s'inverteix entre el 30% i el 75% en renda variable.
5. **Fons total o parcialment garantits:** es garanteix el capital invertit i n'hi ha principalment de dos tipus: els de renda fixa, el qual assegura la inversió més un rendiment fix i el de renda variable, el qual assegura la recuperació de la inversió inicial.

6. **Fons de gestió passiva:** repliquen un índex.
7. **Fons de retorn absolut:** el seu objectiu és obtenir a mig termini rendibilitats positives sense tenir en compte la evolució del mercat però amb una volatilitat controlada.
8. **Fons globals:** són fons que no fixen el que inverteixen, la moneda, o la distribució geogràfica de la inversió, és a dir, que la seva política no encaixa en cap de les anteriors.
9. **Altres fons:**
 - a. **Fons d'inversió immobiliària:** inversió no financera el qual s'inverteix en immobles per la seva explotació en lloguer.
 - b. **Fons d'inversió estrangers:** fons d'inversió autoritzats en un altre país diferent d'Espanya.

3.2. FONS D'INVERSIÓ SOCIALMENT RESPONSABLES

3.2.1. Concepte

Els fons d'inversió socialment responsables són institucions d'inversió col·lectiva en el qual els seus actius que conformen la seva cartera tenen en compte criteris d'ESG:

- **Environmental** (Medi ambient): els criteris mediambientals analitzen la contribució i el desenvolupament d'un negoci respecte a les amenaces ambientals, com les emissions de gasos efecte hivernacle, la protecció de la biodiversitat, els recursos hídrics o la desforestació.
- **Social** (Societat): es centren en aspectes com el treball, la salut, la seguretat, la diversitat, etc.
- **Governance** (Govern corporatiu): els criteris del govern corporatiu estan relacionats amb els mecanismes de governança de les companyies, els drets dels accionistes i la responsabilitat de direcció executiva, és a dir examinen els procediments de decisió, l'estructura organitzativa, els mecanismes de control i els sistemes de compliment, entre d'altres.

Taula 1. Criteris ESG

ESG	
ENVIRONMENTAL	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Emissió de gasos del efecte hivernacle ✓ Us dels recursos naturals ✓ Gestió de residus ✓ Gestió d'energia ✓ Gestió del aigua
SOCIAL	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Salut i seguretat ✓ Compromís dels treballadors ✓ Gestió dels proveïdors ✓ Seguretat del producte ✓ Seguretat de dades
GOVERNANCE	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Compliment ✓ Transparència ✓ Pràctiques comptables i tributàries ✓ Risc i controls ✓ Auditoria

Font: Pàgina web Iberdrola, "compromiso social".

Els diferents tipus de fons d'inversió socialment responsables es diferencien principalment en:

1. **Fons sostenible ètic:** aquests estan definits per criteris d'ESG i perquè una empresa pugui formar part d'un fons ètic ha de complir tots els requisits ESG que estan recollits i especificats a la Comissió Nacional del Mercat de Valors i als follets informatius de les diferents gestores.

Per comprovar que un fons és sostenible i ètic, existeixen agències independents de valoració com Spainsif, plataforma de referència en inversió sostenible i responsable a Espanya, o Morningstar, la qual pública una qualificació de sostenibilitat (*rating*), on es valora el grau de compliment de criteris d'ESG per part dels fons.

Amés a diferència de la majoria de fons d'inversió, aquest tipus no requereix una inversió mínima i el risc és el mateix que en qualsevol altra inversió.

2. **Fons d'inversió ecològics:** són també anomenats fons verds i aquests realitzen inversions en títols a 3 sectors mediambientals i ecològics:
 - Energies renovables que es centren a reduir els gasos que originen l'efecte hivernacle.

- Materials de nova generació, els quals són materials sostenibles i eficients.
- Canvi climàtic, centrats en el reciclatge, calentament global i la reducció de contaminació.

Amés de realitzar inversions amb els sectors dits anteriorment, també compten amb un comitè d'estudis pel desenvolupament de tecnologies ecològiques.

3. **Fons d'inversió solidari:** aquest tipus de fons d'inversió no s'ha de confondre amb l'ètic ja que el seu objectiu és ajudar directament a la societat mitjançant aportacions econòmiques i no estan obligats a complir els criteris ESG.

L'entitat financera, el qual comercialitza les participacions, dona una part de la comissió a entitats sense ànim de lucre, per exemple la ONG, o fundacions i associacions que protegeixen el medi ambient. Fomenten la integració de persones en risc de exclusió o recolzen a la formació acadèmica o el voluntariat, entre d'altres.

Aquests fons estan regulats per la CNMV, pel qual està subjecte a un control per verificar si aquests realitzen l'aportació econòmica a les entitats sense ànim de lucre.

3.2.2. Estratègies d'ESG

Les estratègies de valoració de criteris ESG serveixen per seleccionar quin actiu, empresa, sector o indústria s'inclourà per valorar si aquest es pot considerar socialment responsable o no. Al llarg del temps aquestes estratègies han anat evolucionant ja que antigament només es feia servir pràcticament l'estratègia d'exclusió però en l'actualitat no només s'exclouen empreses per pertànyer a un determinat sector sinó que més aviat per portar a cap pràctiques poc responsables, o en el cas contrari, no per pertànyer a un sector que té un risc baix de ser irrespectuós s'inclourà amb els criteris ESG.

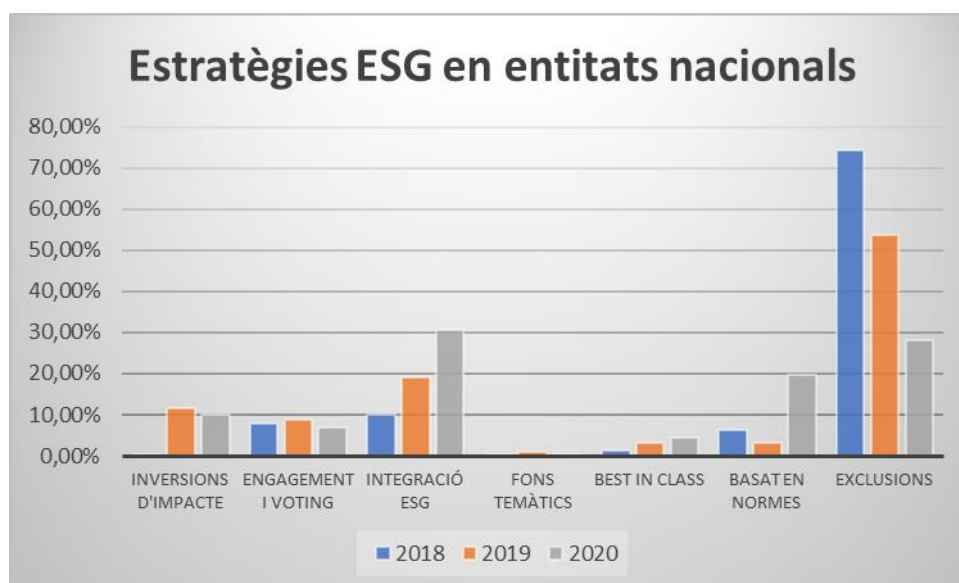
Les estratègies són les següents (Spainsif, 2020):

1. **Screening negatiu:** també denominat exclusió, es tracta d'una política amb les inversions ESG les quals exclouen empreses que no compleixin els criteris anomenats ètics. Fins i tot, poden excloure a nivell geogràfic, com per exemple, evitar règims opressors o hostils.

Per exemple, MSCI retira a Rússia tots els seus índexs a partir del 9 de març de 2022 pel conflicte hostil amb Ucraïna. (Exclusió a nivell geogràfica).

Entre aquests criteris els més comuns d'exclusió es troben les activitats relacionades amb armes, pornografia, tabac i proves amb animals.

2. **Screening positiu:** també denominat inclusió, es tracta d'una política la qual limita la inversió a aquelles empreses amb comportaments ètics susceptibles de ser inversió ESG, és a dir que el procediment que emprà és la cerca i selecció de companyies amb millors comportaments socialment responsables.
3. **Screening Best in Class:** també anomenada *Best of Sector* pretén destacar les empreses que compleixin millor els criteris ESG en un determinat sector.
4. **Screening basat en normes:** es basa principalment amb el compliment dels estàndards internacionals proposats per entitats com OCDE, OIT, ONU, UNICEF, etc.
5. **Inversions temàtiques:** Són fons temàtics basats en criteris de sostenibilitat, és a dir que s'enfoca principalment en sectors com per exemple aigua, energia, etc.
6. **Inversions d'impacte:** Són inversions en companyies, organitzacions o fons que tenen la finalitat de generar un impacte ambiental i social a la vegada que generen un retorn financer.
7. **Integració de factors ESG a l'anàlisi financer:** es tracta de restriccions obligatòries sobre les decisions d'inversió basades en ràtings financers derivades de la investigació de criteris d'ESG.
8. **Engagement:** és tracta d'una comunicació entre els accionistes i els emissors amb l'objectiu tant de millorar l'estratègia ESG com del rendiment.
9. **Voting:** a través de les accions amb dret a vot els accionistes poden influir amb les decisions d'estratègies i pràctiques d'ESG dels emissors.



Font: Estudi Spainsif i elaboració pròpia

Podem observar que en el 2020 per primera vegada la integració ESG (30,68%) és més gran que l'estratègia screening negatiu (28,02%). És important tenir clar que el descens de l'estratègia d'exclusió no implica que el mercat ESG sigui més tolerant amb el desenvolupament de sectors tradicionals poc responsables, sinó que ara també es té més en compte les decisions d'inversió en criteris ESG "independentment" de la seva activitat econòmica.

3.2.3. Origen

Els fons d'inversió socialment responsables és un fenomen recent, tot i així va ser a partir del segle XX quan va rebre major impuls social i polític, sobretot als anys seixanta a partir de la guerra de Vietnam i el moviment pels drets civils d'Estats Units. Al 1971 apareix el Fons ISR anomenat *Pax World Funds*, fundada per Luther Tyson i Jack Corbett, el qual exclouïa a empreses relacionades amb la indústria del armament i el sistema polític i social desenvolupat a la República de Sudàfrica basat amb la separació de la població per motius racials o ètnics. (Fontrodona, Muller, & Marín Garcia, 2020)

Des de la dècada dels setanta fins als noranta, grans companyies van desviar les seves inversions a Estats Units en senyal de protesta.

En el cas d'Europa el primer fons d'inversió ètica del qual es té constància és Ansvär Aktiefond Sverige, creat per una església sueca al 1965.

No obstant, el major impuls va arribar amb la crisi financera global del 2008 – 2009, per la gran recessió que es va originar a Estats Units. Aquesta situació

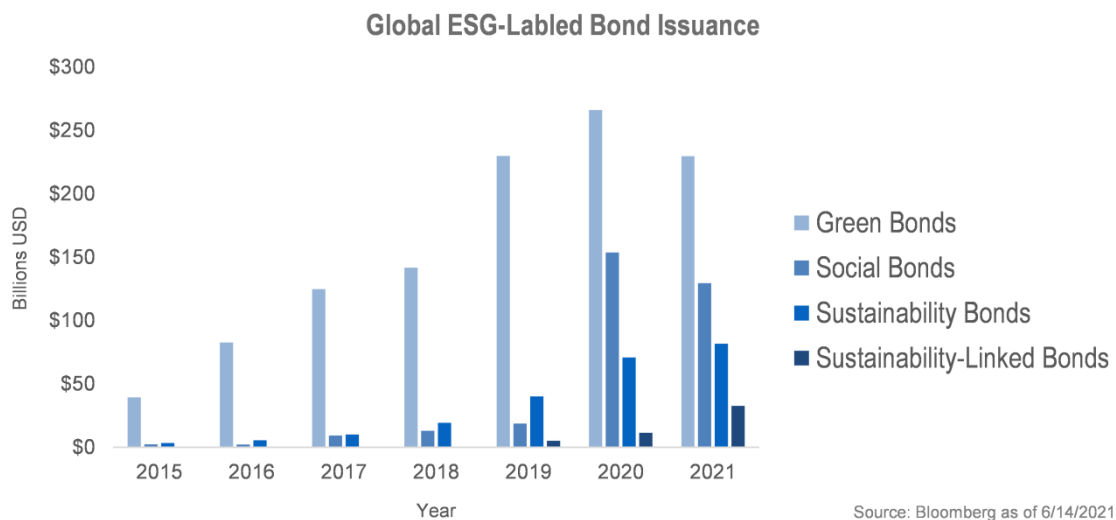
socioeconòmica unida amb la progressió del canvi climàtic va suposar l'augment de conscienciació del sector inversionista lligada a la importància de garantir una administració adequada a llarg termini, així com l'economia sostenible. (Fontrodona, Muller, & Marín Garcia, 2020)

Així doncs, en els següents anys després d'aquesta crisi s'ha incrementat la pressió per part dels grups d'interès amb l'objectiu de la regulació en la implicació de les empreses per una economia més sostenible.

A més segons l'estudi global dels inversors de Schroders, el Covid-19 ha accelerat la part social del ESG el qual ha implicat una pujada dràstica de les inversions socialment responsables del 2019 fins l'actualitat.

A continuació s'adjunta un gràfic extret de l'Estudi Global d'Inversió de Schroders, on podem observar que en el 2020 i 2021 augmenten dràsticament les ISR en la part social.

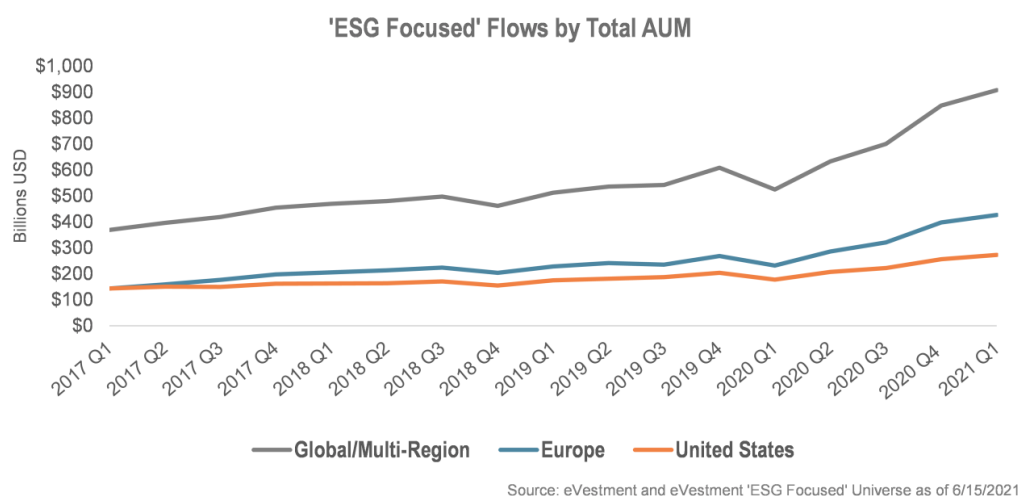
Il·lustració 3. Gràfica Criteris ESG



Font: Estudi Global d'Inversió Schroders

A continuació mostrem un gràfic sobre l'evolució dels fons d'Inversions socialment responsables.

Il·lustració 4. Evolució dels fons ESG



Font: Incomane Research Management

3.2.4. Context actual

En aquests moments davant de la guerra de Rússia i Ucraïna, la qual Rússia va començar l'atac militar el dia 24 de febrer de 2022, ha tingut i continuaran havent conseqüències mundials, tant econòmiques com per suposat pèrdues humanes.

El món encara arrastra l'amenaça financera després de la pandèmia mundial del COVID-19, i la guerra de Rússia a Ucraïna les magnifica.

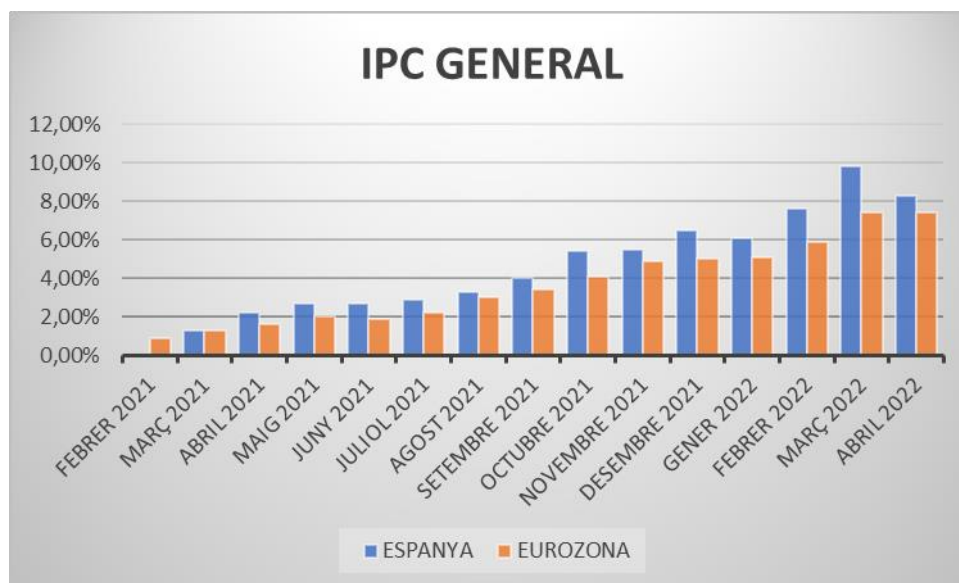
Els Estats Units i altres nacions occidentals han imposat sancions a Moscou, expulsant als principals bancs russos del sistema de pagament internacional Swift, restringint les exportacions d'alta tecnologia a Rússia i restringint severament l'ús de Rússia de les seves reserves de divises.

Tenint en compte que Europa té una forta dependència de l'energia de Rússia, l'economia està en un risc molt alt, ja que degut el creixement dels preus de l'energia la inflació ha superat el 6% aquest març 2022 i inclús la mitjana anual superarà el 5%, el que és el doble del objectiu del 2% traçat pel Banc Central Europeu (BCE). (Arciniegas, 2022)

A més, segons Holger Schmieding, economista del banc Berenberg, el creixement del PIB real de l'Eurozona es veurà reduïda del 4,3% al 3,7% pel 2022

A continuació s'exposa la següent gràfica del IPC.

Il·lustració 5. IPC General



Font: datasmacro i elaboració pròpia

Segons Aurora Energy Research, l'impacte de la crisi a Espanya és més limitat que en la resta d'Europa. Tot i així, qualsevol pujada de preus tindrà un impacte directe al mercat energètic espanyol, amb la dificultat addicional d'un nivell hídric molt baix a Espanya ha portat a les plantes de gas natural a proveir més generació de l'observat en anys anteriors. En aquestes circumstàncies, qualsevol pujada de gas tindrà un impacte més directe amb els preus de l'electricitat.

Doncs bé, endinsant-nos en el tema dels fons amb criteris ESG les conseqüències obtingudes sobre la guerra són principalment el suspens i la desinversió de grans fons d'inversió.

Després de que el fons sobirà més gran de Noruega, Norges, va anunciar que retiraria tots els índexs de Rússia a partir del 9 de març de 2022, i atès que la guerra va en contra dels estàndards ESG, els inversors d'arreu del món estan desinvertint en fons d'aquest tipus, entre d'altres. (Triana, 2022)

Un dels índexs més importants que s'utilitza per referència de molts fons i té un enorme impacte als mercats financers és el MSCI (Morgan Stanley Capital International), el qual està compost per una sèrie de valors de referència que reflecteixen l'evolució dels mercats més importants del món: estatunidense, japonès, europeu o directament el mercat mundial, entre d'altres. (Triana, 2022)

Així doncs, la decisió de Norges ha tingut moltes repercussions en productes ESG molt rellevants, com iShare, el qual al tancament del 2022 va ser un dels vint més grans del món i líder en captació de diners. (Triana, 2022)

Tot i així Norges no és l'únic que ha venut les seves posicions de Rússia, però sí un dels primers grans actors del mercat en fer el pas. Els següents en seguir les seves actuacions han sigut JP Morgan i Dankse, el major fons de pensions privat d'Anglaterra, i a aquest se'ls ha unit BlackRock, un dels principals accionistes de les grans cotitzades a Rússia, entre d'altres. (Blanco & Blanco Moro, 2022)

Segons publica *Bloomberg*, part dels aproximadament 40.000 milions de dòlars en deute rus en moneda estrangera, actualment en risc d'incompliment de pagament, està en mans d'un grup de fons ESG, així doncs, aquests fons s'enfronten a un prolongat procés judicial i a unes grans pèrdues ja que els mercats de deute estan en un territori desconegut.

Segons Bloomerang Sasja Belisk, ex directora de finances sostenibles al Bank J Safra Sarsain AG, "els fons ESG, que representen una petita part del total, han ajudat a finançar l'acumulació d'un cofre de guerra a Rússia des del 2014".

En aquest sentit podem observar que hi ha una deficiència de transparència en el mercat sobre els fons ESG.

4. AGÈNCIES DE RÀTING

El ràting de sostenibilitat està dissenyat per ajudar als inversors a avaluar els riscos mediambientals, socials i de govern dins de les seves carteres.

En aquests moments hi ha poca regulació del que és veritablement sostenible i del que no ho és. En els últims anys, (2019 – 2021), en conseqüència de l'augment dels fons d'inversió socialment responsables ha fet aflorar una enorme preocupació entre els principals organismes europeus, ja que els inversors tenen un risc potencial perquè no existeix una regulació específica sobre les qualificacions, el que acaba provocant una falta de fiabilitat. (Crubybeek, 2022)

Aquest febrer de 2022 la CNMV va enviar una carta a ESMA (Autoritat Europea de Valors i Mercats), el qual té com a objectiu protegir als inversors perquè aquesta regulació es faci efectiva. (Crubybeek, 2022)

De moment, els inversors com les institucions confien amb les puntuacions que imposen les firmes com Sustainalytics, MSCI ESG Ratings, Bloomberg ESG Disclosures Scores, S&P Global ESG Scores, Moody's ESG Solutions Group, ISS-ESG o V.E (Vigeo Eiris). (Crubybeek, 2022)

Degut a que les puntuacions que s'utilitzen per la selecció dels fons estan basades amb el rating de Sostenibilitat de Morningstar és important explicar la metodologia que aquesta institució fa servir per al càlcul de la qualificació.

4.1. MORNINGSTAR

4.1.1. Qualificació de sostenibilitat

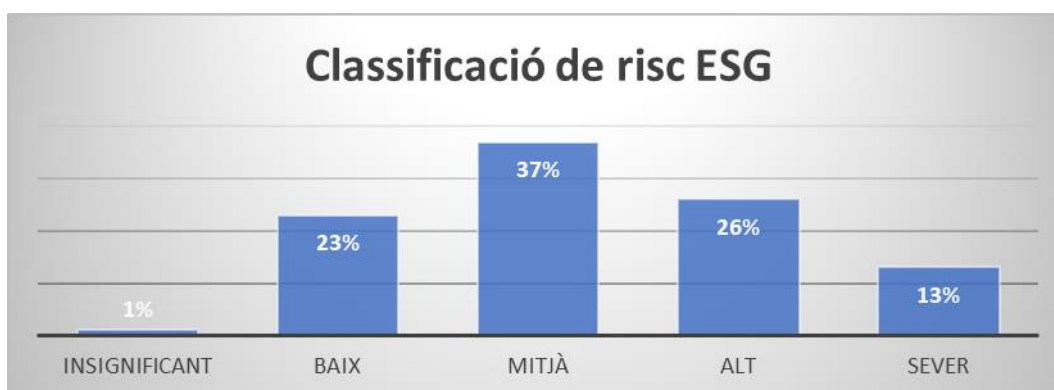
La qualificació de Sostenibilitat de Morningstar es calcula utilitzant qualificacions ESG de Sustainalytics, per emissors corporatius i de risc de país de Sustainalytics per emissors sobirans (*entitat jurídica representada per un govern centralitzat que té sobirania sobre una determinada àrea geogràfica*).

1. Qualificacions ESG de Sustainalytics

El resultat d'aquestes qualificacions es poden comparar entre diferents sectors, indústries i subindústries.

Per a les puntuacions s'han analitzat més de 12.000 empreses de Sustainalytics i es classifiquen de la següent manera:

Il·lustració 6. Classificació de risc ESG



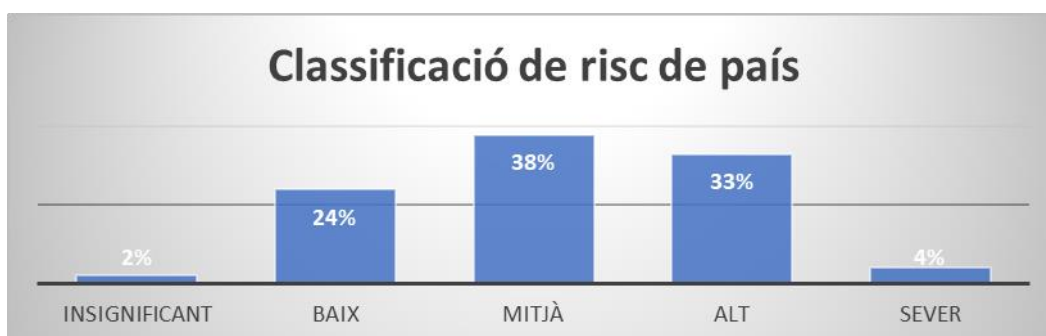
Font: Sustainalytics i elaboració pròpia

2. Qualificacions de risc de país

Sustainalytics Country Risk Ratings avalua els riscos pel benestar socioeconòmic de les entitats sobiranes al combinar una avaluació del estoc de capital actual d'una entitat governamental amb una avaluació de la seva capacitat per administrar riquesa de manera sostenible. Per quantificar la quantitat de risc, la classificació combina dos dimensions: poder i l'acompliment de criteris ESG (Morningstar, s.f.).

Per a les puntuacions s'han analitzat 169 països de Sustainalytics i es classifiquen de la següent manera:

Il·lustració 7. Classificació de risc de país



Font: Sustainalytics i elaboració pròpia

Per al càlcul de qualificació de sostenibilitat de Morningstar és fan servir cinc passos:

Il·lustració 8. Passos de qualificació de sostenibilitat de Morningstar



Font: elaboració pròpia

1. Determinar la idoneïtat per la qualificació: hi ha tres tipus de participacions qualificades segons el sistema de classificació de Morningstar:

- a) Corporativa: accions, emissions de valors de renda fixa per part d'entitats corporatives, deute titulitzat seleccionat i entitats supranacionals.
- b) Sobirana: emissions de valors de renda fixa per part d'entitats governamentals i deute titulitzat seleccionat.
- c) Altres: bons municipals, matèries primeres, bens immobles, tipus d'inversió alternatiu i qualsevol altre valor que es consideri que porta un risc ESG intrínsec que encara no estigui classificada com a corporatiu o sobirà.

S'exigeix almenys que el 67% dels actius que es gestiona han de provenir d'empreses amb qualificació ESG per seguir amb els següents passos.

2. Puntuació de sostenibilitat corporativa i sobirana de la cartera: la puntuació es calcula fent una mitjana ponderada dels actius de la qualificació ESG a nivell d'empresa i de risc de país de Sustainalytics:

$$\text{Puntuació de sustentabilitat corporativa de la cartera} = \sum_{i=1}^n \text{ESGRisc } x \text{ pes de les participacions ajustades}$$

$$\text{Puntuació de sustentabilitat sobirana de la cartera} = \sum_{i=1}^n \text{Risc país } x \text{ pes de les participacions ajustades}$$

On les puntuacions més baixes són millors. La majoria de puntuacions van de 0 a 50 i Morningstar les classifica de la manera següent, fent servir una distribució binomial, on la diferència mínima entre la puntuació mitja i cada punt és en 0,25 per sobirans i 0,40 per empreses perquè diferències insignificants no resultin en qualificacions diferents.

3. Puntuació històrica de sostenibilitat corporativa i sobirana de la cartera: per al càlcul de la puntuació històrica es fa servir una mitjana ponderada dels últims 12 mesos de les puntuacions obtingudes en el pas anterior. En el cas que no es disposin dels 12 mesos es farà servir els mesos més recents.

$$\text{Puntuació històrica corporativa de sostenibilitat} = \frac{\sum_{i=0}^{11} \text{puntuació de de sostenibilitat corporativa de la cartera}}{\sum_{i=0}^{11} i + 1}$$

$$\text{Puntuació històrica corporativa de sostenibilitat} = \frac{\sum_{i=0}^{11} \text{puntuació de de sostenibilitat sobirana de la cartera}}{\sum_{i=0}^{11} i + 1}$$

On i = número de mesos des del present.

Aquest càlcul serveix per agregar estabilitat i reflectir les decisions actuals dels administradors de la cartera.

4. Qualificació de sostenibilitat corporativa i sobirana de la cartera:

Taula 2. Qualificació de sostenibilitat corporativa i sobirana de la cartera

Rang de puntuació	Distribució	Rating (qualificació)
0 – 9,99	10% (Baix risc)	5
10,19 – 19,99	22,5%	4
20 – 29,99	35%	3
30 – 39,99	22,5%	2
> 40	10% (Alt risc)	1

Font: Morningstar i elaboració pròpia

5. Qualificació de sostenibilitat de Morningstar: l'últim pas consisteix en calcular el pes proporcional entre les posicions corporatives i sobiranes de la cartera:

Rating de sostenibilitat de Morningstar = (Rating de sostenibilitat corporativa x % de contribució corporativa) + (Rating de sostenibilitat sobirana x % de contribució sobirana)

Taula 3. Qualificació de sostenibilitat de Morningstar

Combinació del Rating corporatiu i sobirà	Rating (qualificació)
≥ 4,5	
< 4,5 ≥ 3,5	
< 3,5 ≥ 2,5	
< 2,5 ≥ 1,5	
< 1,5	

Font: Morningstar i elaboració pròpia

Per últim, és important mencionar que la qualificació de sostenibilitat de Morningstar s'emet mensualment, exactament un mes i sis dies hàbils després de la data de l'informe per les dades de l'empresa i el país de Sustainalytics.

4.1.2. Rating de Fons d'inversió

El rating de fons és una llista de classificació que normalment anirà de més a menys rendibilitat, entre altres factors, on normalment es comparen fons de la mateixa categoria.

Per calcular el rating Morningstar fa servir dades quantitatives històriques com la rendibilitat, el risc i les comissions i els puntua d'aquesta manera:

- 10% dels millors fons d'inversió: ★★★★★
- 22,5% dels següents: ★★★★
- 35% dels fons centrals: ★★★
- 22,5% dels següents fons: ★★
- 10% dels pitjors fons: ★

Els pitjors fons d'inversió a Europa segons Morningstar estan a Espanya, el qual obté una puntuació mitjana de 2,58 estrelles i només el 20% del total de fons obtenen 4 o 5 estrelles, i per altra banda, els millors es localitzen a Suïssa, amb una puntuació de 3,51 estrelles.

Això pot ser degut a que històricament a Espanya l'estalviador mig ha destinat els seus diners a comprar habitatges i a estalviar a depòsits, i com a conseqüència les entitats financeres han seguit un model clàssic de comercialització massiva venent fons d'inversió amb un rating de nivell mig i baix. Tot i així, la nova normativa a Europa la qual obliga a ser més transparents i amb l'aparició de gestores independents, tant espanyoles i estrangeres, amb rating superiors a les d'Espanya, han fet que les entitats financeres treballin per vendre fons d'inversió amb ratings superiors.

4.1.3. Rati Sharpe

El rati de Sharpe és una mesura de rendibilitat-risc desenvolupada pel premi Nobel William Sharpe. Es calcula amb les dades dels últims 36 mesos. Com major sigui aquest rati millor comportament del fons. És a dir, que aquest mesura l'excés de rendibilitat per unitat de risc.

$$S = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p} = \frac{\text{Rendiment promig} - \text{Taxa lliure de risc}}{\text{Desviació estàndard del rendiment}}$$

5. ANÀLISIS COMPARATIU DE RENDIBILITAT

5.1. SELECCIÓ DE FONDS

Per poder fer una correcta selecció de fons, aquests es classificaran depenent de la seva política d'inversió per obtenir resultats consistents.

Abans de passar a la classificació, es necessari diferenciar els conceptes valor i creixement. Les companyies de valor són les que cotitzen a un preu inferior a relació amb els fonamentals de l'empresa (valor intrínsec), és a dir que tenen un valor de mercat inferior als dels seus competidors. En canvi, les companyies de creixement són aquelles que s'espera que creixin a un ritme superior del mercat, i tenen un valor intrínsec més alt en funció dels ratis: Preu/Benefici, Preu/Valor comptable o Preu/Fluxos de caixa, és a dir que prometen un ràpid creixement de negoci i de valor.

Els fons Blend són fons que inverteixen tant en accions de valor com en els de creixement i l'objectiu d'aquest és ajudar a la diversificació repartint les oportunitats d'inversió i control de risc.

Per la selecció dels Fons d'Inversió s'elegirà l'estil Mixt (Blend), ja que agrupa tant les de valor (Value) i les de Growth (Creixement).

Per la selecció dels fons d'inversió en funció de la seva política d'inversió ens fixarem en 4 categories diferents, extretes de Morningstar.

1. Renda Variable Global – Capitalització Gran (BLEND): d'aquesta política analitzarem per les dos categories (ISR i no ISR) 4 fons on 3 d'aquests tindran àmbit internacional i 1 espanyol.

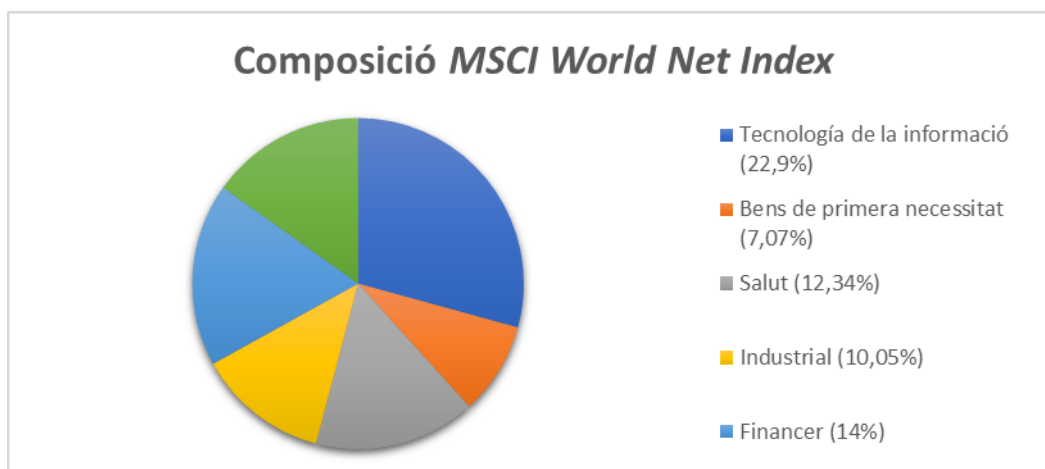
En aquest cas el principal objectiu d'aquesta política d'inversió, tal com el nom indica, es centra amb actius financers de renda variable en empreses de gran capitalització. Es consideren empreses de gran capitalització aquelles les quals el 70% de la seva capitalització és a cada una de les set "regions de Morningstar" (Europa, EEUU, Canadà, Japó, Europa, Àsia, Austràlia / Nova Zelanda i Llatinoamèrica).

L'índex de referència sobre la rendibilitat per aquesta categoria és *MSCI World Net Index*.

A data 31 de gener de 2022 podem observar les següents distribucions d'aquest tipus de fons d'inversió analitzant el seu índex de referència:

Distribució per sectors (% del patrimoni net total):

Il·lustració 9. Composició MSCI World Net Index

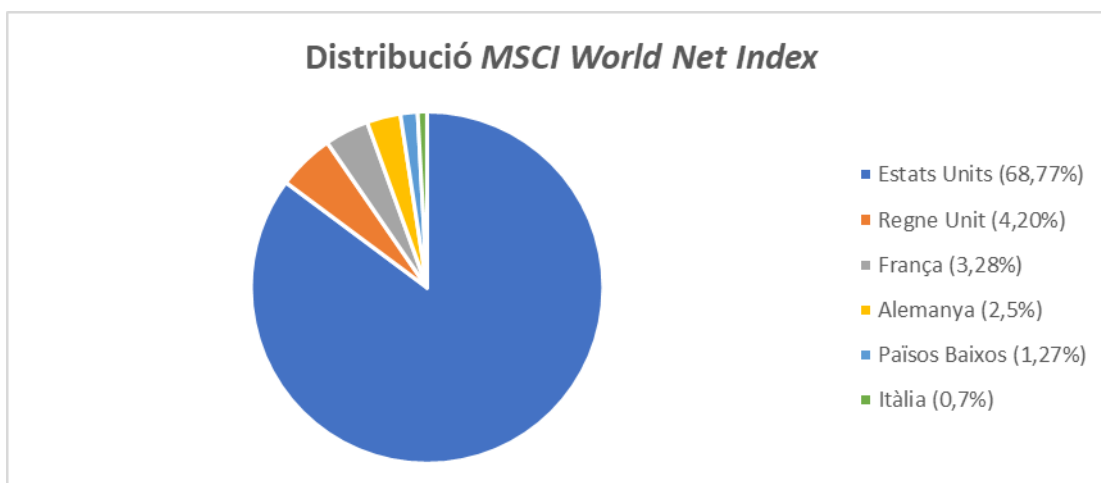


Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

Podem observar que en el cas del *MSCI World Net Index* no arriba al 100%, sinó un 78,21% i és degut a l'exclusió d'altres actius i passius, com per exemple energia, materials, etc.

Distribució per països (% del patrimoni net total):

Il·lustració 10. Distribució MSCI World Net Index



Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

Podem observar que la composició, destaca la tecnologia de la informació i en el cas de la distribució per països és Estats Units.

Riscos i rendibilitat

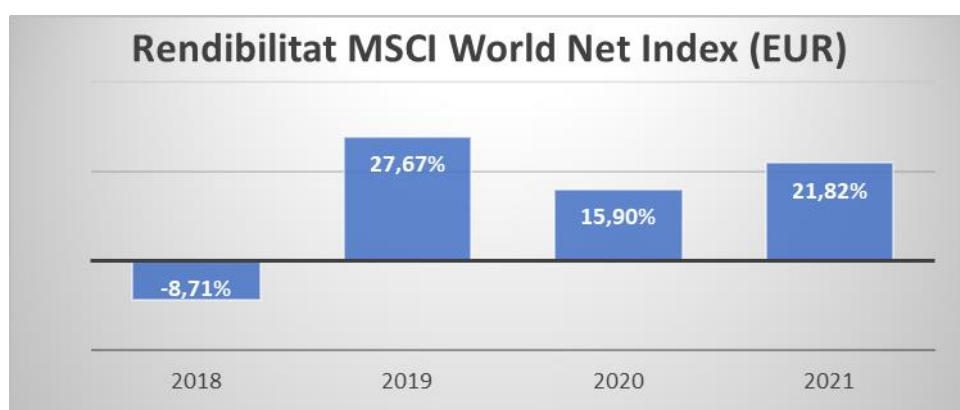
El risc segons Morningstar d'aquest tipus de política d'inversió a data 17 de febrer de 2022 és de 5/7.

S'ha de tenir en compte que el nivell de risc està valorat amb xifres històriques i només són orientatives, per tant, aquesta categoria podria variar al futur.

Quan més alta és la categoria, major és el benefici potencial però també és major el risc de perdre la inversió. S'ha de tenir en compte que la categoria 1 no està exempta de risc.

Aquest fons està a una categoria considerablement alta ja que inverteix accions d'empreses i la rendibilitat del fons ha experimentat una volatilitat significativa en termes històrics.

Il·lustració 11. Rendibilitat MSCI World Net Index (EUR)



Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

A l'any 2019 s'observa un augment de rendibilitat considerable i una de les possibles raons és perquè en aquest any el creixement del sector tecnològic va augmentar i ja que en la composició d'aquest índex destaca aquest sector té una conseqüència directa amb el creixement de la rendibilitat.

2. Mixtos Flexibles EUR – Global: d'aquesta política, igual que en l'anterior punt, analitzarem per les dos categories (ISR i no ISR) 4 fons on 3 d'aquests tindran àmbit internacional i 1 espanyol.

Els fons mixts són aquells que inverteixen tant en actius de renda fixa com els de renda variable. En el nostre cas hem elegit el flexible, que aquest tindrà una gran llibertat per poder variar el percentatge de renda variable dins de la seva cartera, a diferència del mixt defensiu que es limita a tenir màxim un 35% de renda variable, el moderat que tindrà entre el 35% i el 65%, o el superior que el pes de renda variable a la seva cartera és d'entre el 65% i el 75%.

En general, la cartera en els flexibles es compon entre un 40% i 60% en renda variable.

L'índex empleat per l'anàlisi d'aquest fons és el següent: *Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR*.

En aquest cas, per a cada fons Morningstar té un índex adaptat ja que al tractar-se d'una categoria flexible, mixta i global no té restriccions i com a conseqüència l'índex anomenat anteriorment és molt pot fiable per a treure conclusions numèriques i generals d'aquest tipus de fons.

Tot i així, podem observar fent un anàlisi dels 20 fons més destacats d'aquesta categoria que les regions més significatives són Estats Units, Europa, Àsia i la Zona Euro.

En lo que es refereix als sectors cada fons pot variar significativament de l'altre, però podem destacar la Tecnologia de la Informació, consum defensiu i els Serveis Financers.

El risc que Morningstar i Morgan Stanley Investment Management classifica aquest tipus de categoria és de 4/7.

Observem que el risc és menor que en la categoria de Renda Variable però significativa ja que també està exposat al risc del canvi de divisa i clarament al risc de la exposició de la renda variable.

Concretament, a Espanya la CNMV estableix que en el cas de fons d'inversió en zona Euro la suma de les inversions en valors de renda variable emesos per empreses que no pertanyen a la zona euro, més l'exposició del risc a la divisa no poden superar el 30%, en canvi si operem internacionalment podran superar aquest 30%.

3. Renta Variable Sector Tecnològic: en aquesta categoria només ens fixarem en fons d'inversió especialitzats amb el sector de tecnologia, i com en els casos anteriors analitzarem 4 fons on 3 d'aquests tindran àmbit internacional i 1 espanyol.

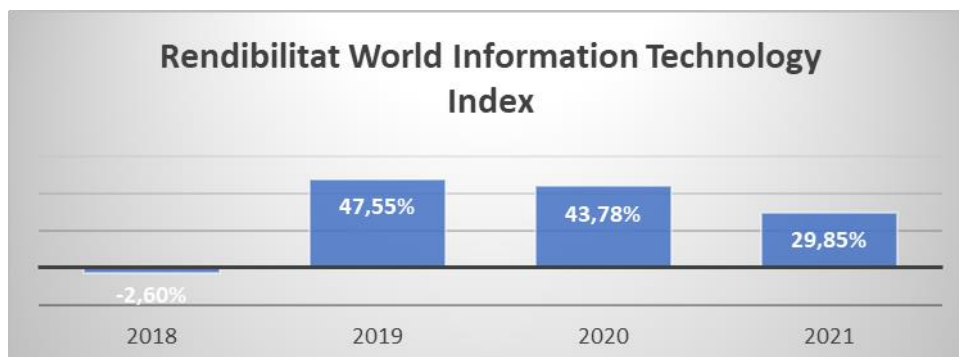
La principal finalitat d'aquesta categoria és invertir en empreses especialitzades en el sector tecnològic. El principal índex de referència segons Morningstar és *MSCI World/Information Tech NR USD*.

A continuació s'exposa les principals característiques d'aquest:

El risc d'aquest índex és equitatiu al de la política d'inversió de renda variable, és a dir, 5/7.

La rendibilitat del índex és el següent:

Il·lustració 12. Rendibilitat World Information Technology Index



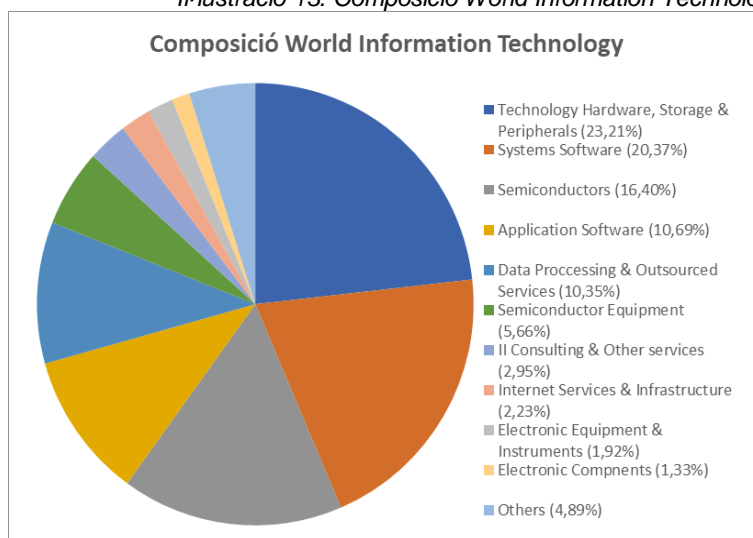
Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

S'observa que en el 2019 va obtenir un creixement de la rendibilitat alt i una de les principals raons va ser a conseqüència de la guerra comercial entre Estats Units i Xina la qual va impactar especialment en l'àmbit tecnològic i concretament, amb l'ús de les xarxes socials, el creixent ús dels anàlisis de dades per part de les empreses, i finalment, sobre la realitat de models informàtics i la implantació del 5G. A més, el sector Gaming va rebre una inversió de casi 600 milions de dòlars a l'any 2019 i el volum de negocis de les empreses en el sector TIC van augmentar un 6,4% respecte l'any 2018.

A data de 31 de desembre de 2021 s'obté les següents dades sobre la distribució de MSCI World/Information Tech NR USD.

Distribució per sectors (% del patrimoni net total):

Il·lustració 13. Composició World Information Technology

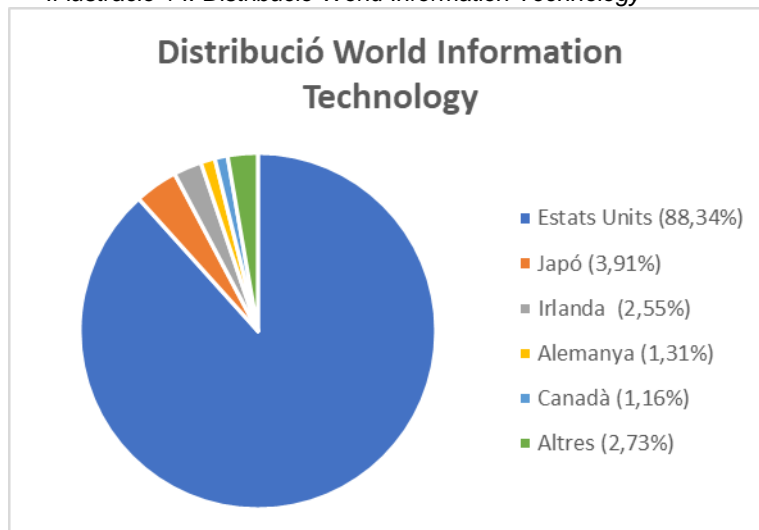


Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

Com hem dit anteriorment, l'únic sector observat en aquest tipus de política d'inversió és el de Tecnologia i els seus subsectors corresponents.

Distribució per països (% del patrimoni net total):

Il·lustració 14. Distribució World Information Technology



Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

3. Renda Fixa Global: en aquesta política d'inversió analitzarem 4 fons d'inversió globals considerats d'inversió socialment responsables i 4 no considerats ESG, ja que en aquest cas a Espanya encara no hi ha fons d'inversió d'aquesta categoria que es considerin socialment responsables.

Els fons de renda fixa són aquells que inverteixen la major part del seu patrimoni en actius de renda fixa els quals són títols que poden ser emesos per organismes públics o per empreses privades:

- **Renda fixa pública:** emesos per organismes públics.
 - Bons i obligacions del Estat: Els bons son emesos a mig termini, és a dir entre 3 i 5 anys, i les obligacions a llarg termini (10, 15, 30, 50 anys) amb un valor nominal de 1.000 € i un cupó anual.
 - Lletres del Tresor: són actius en venciment a curt termini (3, 6, 9 i 12 mesos), el qual l'emissor es l'Estat que fa servir aquest instrument per finançar-se als mercats a curt termini. El valor nominal és de 1.000 € i són títols emesos al descompte el que significa que només generen rendiments implícits és a dir que la rendibilitat s'obté de la diferència del preu de compra i el valor nominal el qual es rep a data d'amortització.

- Deute autonòmic: són valors emesos per les Comunitats Autònomes, corporacions locals i diverses entitats públiques que emeten valors a curt i llarg termini.
- **Renda fixa privada:** emesos per empreses del sector privat.
 - Pagarés d'empresa: són títols emesos per empreses i al descompte (rendiments implícits) amb un venciment a curt termini (fins a 2 anys) però la majoria són a una setmana.
 - Bons i obligacions: són títols emesos per les empreses que utilitzen per finançar-se als mercats amb venciments a mig i llarg termini els quals els cupons es paguen periòdicament.
 - Cèdules hipotecàries: són valors emesos exclusivament per entitats de crèdits amb diferents modalitats en quant al tipus d'interès i normalment en un venciment a mig termini.

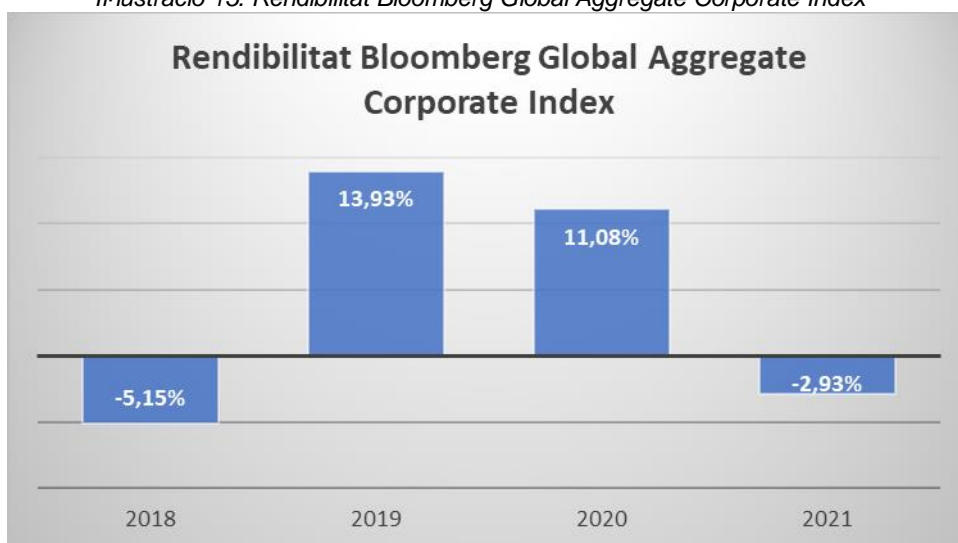
Doncs bé, en aquest tipus de política es compon pels títols dits anteriorment, entre d'altres de valors de renda fixa.

L'índex utilitzat per aquesta política d'inversió és el següent: *Bloomberg Global Aggregate*.

A continuació exposarem les principals característiques de l'índex el qual els fons seleccionats en el següent punt:

La rendibilitat d'aquest índex és la següent:

Il·lustració 15. Rendibilitat Bloomberg Global Aggregate Corporate Index



Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

Distribució per sectors (% del patrimoni net total):

Il·lustració 16. Composició Bloomberg Global Aggregate Corporate Index



Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

Es pot observar que la major part de la composició és en deute corporatiu amb grau d'inversió, és a dir amb un risc d'insolvència baix o molt baix, depenent de si són d'alt grau (menys risc) o de grau mig inferior (més risc)

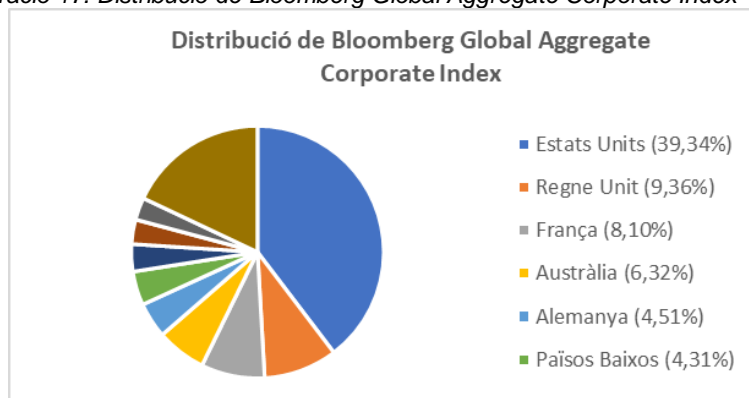
Contràriament els bons corporatius d'alta rendibilitat, també coneguts com bons brossa, estan en un grau especulatiu el que significa que tenen un alt risc d'insolvència.

El risc associat a l'índex és de 4/7, tal com els mixtos flexibles anomenats anteriorment. Lògicament podríem pensar que al parlar de renda fixa hauríem de tenir un risc d'entre 1/7 i 3/7 com a màxim, ja que com hem exposat anteriorment els actius de renda fixa tenen molt baix risc però això implica baixa rendibilitat i en aquest moment aquesta és negativa gràcies a la relació inversa de preu i interès. Actualment ens trobem en una sèrie de factors que exerceixen pressió sobre els preus a l'alça i els interessos a la baixa en aquests tipus d'actius.

Per aquesta raó en la composició d'aquest índex i molts dels fons d'inversió de renda fixa inclouen bons d'alta rendibilitat i d'altres amb grau d'inversió corporativa d'alt i mig grau, perquè si només es composessin en organismes públics o corporatius amb el mínim risc la rendibilitat d'aquests fons seria negativa.

Distribució per països (% del patrimoni net total):

Il·lustració 17. Distribució de Bloomberg Global Aggregate Corporate Index



Font: Morgan Stanley Investment Management i elaboració pròpia

5.2. PRESENTACIÓ I ANÀLISIS DE LES DADES

5.2.1. Presentació de dades

A continuació s'exposa la presentació de les dades les quals s'analitzaran quantitativament en el següent punt.

Per la selecció dels fons en concret s'ha elegit amb un ràting similar perquè quantitativament i qualitativament es puguin comparar entre ells sense que hagin discordances grans entre els fons d'inversió socialment responsable i els que no ho són aproximant-nos a la realitat, per exemple, si s'elegeix 3 fons ISR en quatre estrelles en el ràting i un de 2, els que no són ESG també obtindran aquest ràting.

RENDA VARIABLE GLOBAL CAPITALITZACIÓ GRAN (BLEND)

Taula 4. Presentació dades categoria 1

FONS	ESG / NO ESG	PUNTUACIÓ DE SOSTENIBILITAT	RATING FONS	ISIN
Bankinter Sostenibilidad C FI	ESG		★★★	ES0115157002
Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Sustainability A EUR	ESG		★★★★	LU0158827195
HSBC Global Investment Funds - Global Equity Climate Change AC	ESG		★★★	LU0323239441
Pictet - SmartCity I EUR	ESG		★★	LU0503633769
AB - Global Core Equity Portfolio IX EUR Acc	NO ESG		★★★★	LU0616502703
Amundi Funds - Global Equity Conservative A EUR	NO ESG		★★★	LU0985951127
BlackRock Global Funds - Global Dynamic Equity Fund E2 (EUR)	NO ESG		★★★	LU0238689896
BBVA Durbana International Fund BBVA Global Equity A EUR	NO ESG		★★	LU0432084977

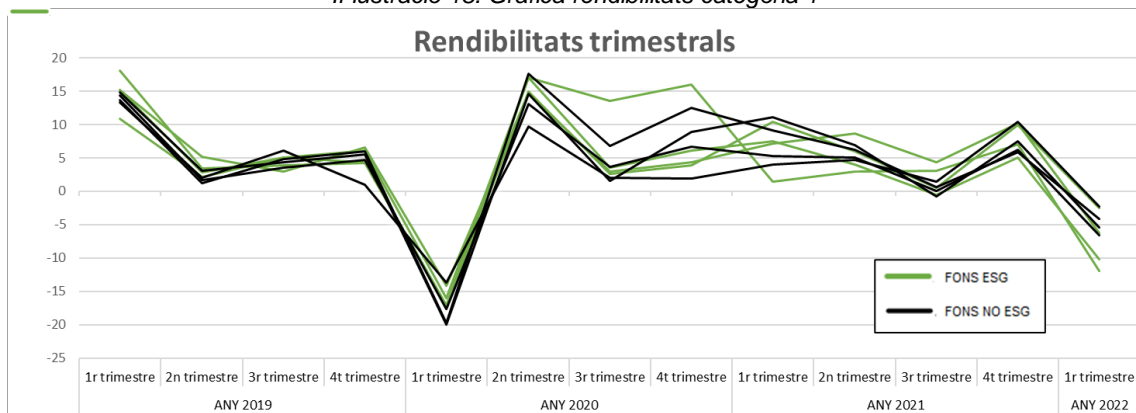
Font: Morningstar i elaboració pròpia

Taula 5. Variables fons categoria 1

		ESG				NO ESG			
		Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Sustainability A EUR	HSBC Global Investment Funds - Global Equity Climate Change AC	Pictet - SmartCity I EUR	Bankinter Sostenibilidad C FI	AB - Global Core Equity Portfolio IX EUR Acc	Amundi Funds - Global Equity Conservative A EUR	BlackRock Global Funds - Global Dynamic Equity Fund E2 (EUR)	BBVA Durbana International Fund BBVA Global Equity A EUR
Volatilitat (3 anys)		15,78%	16,86%	15,58%	15,05%	16,32%	12,00%	16,87%	13,32%
Sharpe		1,02	0,93	0,6	0,91	0,78	0,8	0,93	0,66
Índex		MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD	MSCI ACWI NR USD
Beta (índex)		0,97	1,02	0,97	0,96	1,03	0,71	1,07	0,86
Rendibilitat (%)									
ANY 2019	1r trimestre	15,15	15,21	18,05	10,86	14,88	13,3	13,65	14,31
	2n trimestre	5,22	2,8	3,45	2,13	3,09	2	1,2	1,63
	3r trimestre	3	5,11	3,92	5,058	4,38	6,06	4,81	3,51
	4t trimestre	6,53	6,15	4,28	4,4	5,54	0,96	6	4,76
Rendibilitat anual (2019)		35,95	32,15	32,34	24,17	30,47	23,75	27,78	25,98
ANY 2020	1r trimestre	-14,17	-16	-17,04	-17,2	-19,93	-13,66	-19,76	-17,66
	2n trimestre	14,69	17,09	17,06	14,92	14,56	9,72	17,58	13,07
	3r trimestre	2,95	13,58	3,52	2,63	1,52	2	6,8	3,7
	4t trimestre	4,4	15,97	6,08	3,87	8,92	1,94	12,46	6,68
Rendibilitat anual (2020)		5,8	29,57	1	1,44	1,43	-1,49	13,3	3,01
ANY 2021	1r trimestre	7,09	1,44	7,52	10,46	11,11	3,98	9,1	5,32
	2n trimestre	8,62	2,92	3,95	5,93	6,89	4,72	6,27	5,11
	3r trimestre	4,39	3,03	-0,55	0,53	-0,72	1,47	0,61	0,09
	4t trimestre	10,14	7,05	5,07	9,92	7,49	10,46	5,9	6,17
Rendibilitat anual (2021)		33,75	15,14	24,22	29,3	26,73	22,04	23,53	17,64
ANY 2022	1r trimestre	-6,27	-11,91	-10,14	-2,54	-5,45	-2,27	-4,16	-6,6
Rendibilitat mitjana (2019 - 2021)		25,17	25,62	19,19	18,30	19,54	14,77	21,54	15,54
Rendibilitat mitjana (ESG / NO ESG)		22,07				17,85			

Font: Morningstar i elaboració pròpia

Il·lustració 18. Gràfica rendibilitats categoria 1



Font: elaboració pròpia

MIXTOS FLEXIBLES EUR – GLOBAL

Taula 6. Presentació de dades categoria 2

FONS	ESG / NO ESG	PUNTUACIÓ DE SOSTENIBILITAT	RATING FONS	ISIN
DWS ESG Multi Asset Dynamic FD	ESG	🌐🌐🌐🌐🌐	★★★★★	LU0198959040
Aegon Global Sustainable Diversified Growth Fund EUR B Acc	ESG	🌐🌐🌐🌐🌐	★★★★★	IE00BYYP9896
MainFirst Absolute Return Multi Asset B	ESG	🌐🌐🌐🌐🌐	★★★	LU0864714422
Santander PB Systematic Balanced FI	ESG	🌐🌐🌐	★★	ES0174978009
BL-Global Flexible EUR AR EUR Inc	NO ESG	🌐🌐🌐🌐	★★★★★	LU0495663360
CaixaBank Global SICAV - Caixabank Wealth Dependable Fund I	NO ESG	🌐🌐🌐	★★★★★	LU1854482319
Invesco Funds SICAV - Invesco Balanced-Risk Allocation Fund Z Annual Distribution EUR	NO ESG	-	★★★★★	LU1642784174
Privat Degroof SICAV Global Medium Asset Allocation	NO ESG	-	★★	LU1319567621

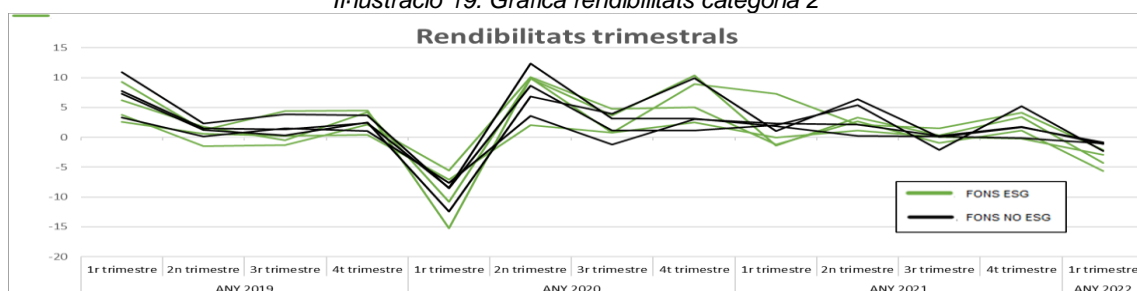
Font: Morningstar i elaboració pròpia

Taula 7. Variables fons categoria 2

	ESG				NO ESG				
	DWS ESG Multi Asset Dynamic FD	Aegon Global Sustainable Diversified Growth Fund EUR B Acc	MainFirst Absolute Return Multi Asset B	Santander PB Systematic Balanced FI	BL-Global Flexible EUR AR EUR Inc	Invesco Funds SICAV - Invesco Balanced-Risk Allocation Fund Z Annual Distribution EUR	Privat Degroof SICAV Global Medium Asset Allocation	CaixaBank Global SICAV - Caixabank Wealth Dependable Fund I	
Volatilitat (3 anys)	11,79%	9,84%	8,21%	4,25%	8,53%	9,03%	5,78%	7,09%	
Sharpe	0,8	0,71	0,46	-0,06	0,86	0,8	0,44	0,83	
Índex	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	Morningstar EU Mod Gbl Tgt Alloc NR EUR	
Beta (Índex)	1,36	1,02	0,7	0,48	0,79	0,9	0,62	0,68	
Rendibilitat (%)									
ANY 2019	1r trimestre	9,31	6,18	3,73	2,61	10,93	7,33	3,29	7,72
	2n trimestre	1,22	1,73	-1,5	0,56	2,33	1,25	0,11	1,49
	3r trimestre	4,36	-0,53	-1,33	0,27	3,9	0,29	1,51	1,3
	4t trimestre	4,48	4,18	2,12	0,45	3,63	2,46	1,06	2,45
Rendibilitat anual (2019)	20,65	11,94	2,95	3,93	22,23	11,67	6,08	13,46	
ANY 2020	1r trimestre	-15,23	-10,82	-5,55	-7,12	-8,55	-12,4	-7,66	-8,44
	2n trimestre	9,91	9,81	10,12	2,09	8,69	6,86	3,54	12,36
	3r trimestre	0,75	3,63	4,79	0,81	1,13	3,95	-1,18	3,17
	4t trimestre	8,88	10,41	5,01	2,53	1,13	9,89	3,07	3,12
Rendibilitat anual (2020)	2,21	12,05	14,45	-1,99	1,65	6,94	-2,62	9,46	
ANY 2021	1r trimestre	7,27	-1,42	-1,2	-0,01	2,03	1,04	2,32	1,82
	2n trimestre	2,15	3,3	2,64	1,12	5,43	6,42	2,18	0,24
	3r trimestre	1,46	0,34	-0,92	0,04	-2,11	0,08	0,27	0,1
	4t trimestre	4,11	3,36	1,1	-0,23	5,18	1,69	1,77	-0,14
Rendibilitat anual (2021)	15,75	5,61	1,58	1,02	10,75	9,43	6,69	2,03	
ANY 2022	1r trimestre	-2,11	-4,32	-5,64	-2,97	-2,26	-0,87	-1,12	-1,04
Rendibilitat mitjana (2019 - 2021)	12,87	9,87	6,33	0,99	11,54	9,35	3,38	8,32	
Rendibilitat mitjana (ESG/NO ESG)	7,51				8,15				

Font: Morningstar i elaboració pròpia

Il·lustració 19. Gràfica rendibilitats categoria 2



Font: elaboració pròpia

RENDA VARIABLE SECTOR TECNOLÒGIC

Taula 8. Presentació de dades categoria 3

FONS	ESG / NO ESG	PUNTUACIÓ DE SOSTENIBILITAT	RATING FONDS	ISIN
Robeco Digital Innovations D €	ESG	🌐🌐🌐🌐🌐	★★★	LU1602110675
Janus Henderson Horizon Global Technology Leaders Fund I1 USD	ESG	🌐🌐🌐🌐	★★★★	LU0209158541
UBAM - Tech Global Leaders Equity AC USD	ESG	🌐🌐🌐🌐🌐	★★★	LU1808464173
Sabadell Economía Digital Base FI	ESG	🌐🌐🌐	★★★	ES0138528007
AXA World Funds - Framlington Robotech I Capitalisation EUR	NO ESG	🌐🌐	★★★	LU1529781624
BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Mobility Innovation Fund EUR C Inc	NO ESG	🌐🌐	★★★	IE00BZ199Y72
Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Artificial Intelligence RT EUR	NO ESG	🌐🌐	★★★★	LU1597246039
BBVA Bolsa Tecnología y Telecomunicaciones FI	NO ESG	🌐🌐🌐🌐	★★★	ES0147711032

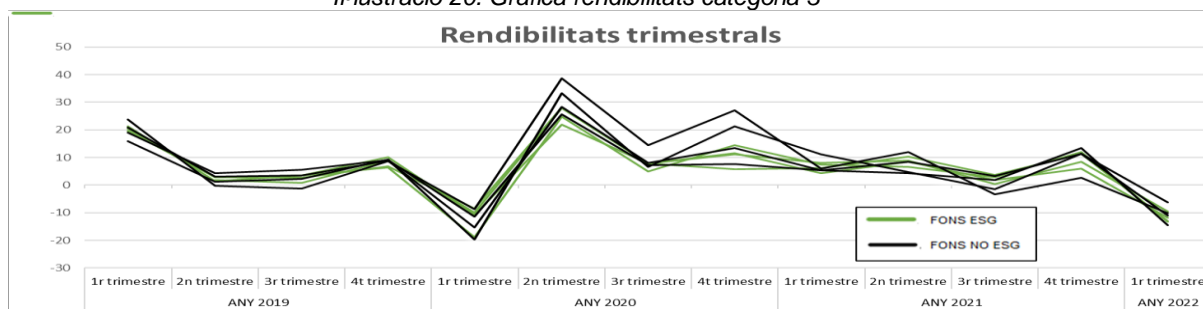
Font: Morningstar i elaboració pròpia

Taula 9. Variables fons categoria 3

	ESG				NO ESG			
	Robeco Digital Innovations D €	Janus Henderson Horizon Global Technology Leaders Fund I1 USD	UBAM - Tech Global Leaders Equity AC USD	Sabadell Economía Digital Base FI	AXA World Funds - Framlington Robotech I Capitalisation EUR	BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Mobility Innovation Fund EUR C Inc	Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Artificial Intelligence RT EUR	BBVA Bolsa Tecnología y Telecomunicaciones FI
Volatilitat (3 anys)	18,85%	17,54%	18,82%	17,92%	19,96%	22,61%	25,56%	17,89%
Sharpe	0,91	1,24	1,14	1,09	1	1	1,12	1,32
Índex	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD	MSCI World/Information Tech NR USD
Beta (índex)	0,94	0,9	0,96	0,94	1	1,08	1,12	0,95
Rendibilitat (%)								
ANY 2019	1r trimestre	21,22	20,53	19,66	20,94	16	23,77	18,97
	2n trimestre	1,34	2,84	2,84	1,89	3	1,26	4,29
	3r trimestre	3,52	3,52	2,71	0,91	3,51	2,37	5,48
	4t trimestre	6,41	10,17	6,73	8,93	8,91	9,24	8,73
	Rendibilitat anual (2019)	35,32	43,38	34,9		40,44	31,36	32,49
ANY 2020	1r trimestre	-18,84	-10,75	-8,5	-9,88	-15,38	-19,71	-11,46
	2n trimestre	24,73	21,85	28,05	27,99	28,36	33,22	38,77
	3r trimestre	4,95	7,81	7,88	7,86	8,12	6,64	14,5
	4t trimestre	14,52	11,27	5,8	11,67	13,54	21,35	27,06
	Rendibilitat anual (2020)	21,72	30,45	33,74	38,93	33,34	38,41	84,24
ANY 2021	1r trimestre	7,39	7,99	6,19	4,4	5,45	11,27	5,97
	2n trimestre	6,66	8,88	10,43	8,58	4,41	4,82	12
	3r trimestre	2,86	0,37	3,71	1,87	1,95	-1,44	-3,24
	4t trimestre	12,06	8,39	11,38	6,09	13,45	11,3	2,75
	Rendibilitat anual (2021)	32,01	27,91	35,47	22,52	27,35	27,94	18
ANY 2022	1r trimestre	-13,18	-9,44	-13,1	-11,85	-14,54	-11,07	-10,18
Rendibilitat mitjana (2019 - 2021)	29,68	33,91	34,70	20,48	33,71	32,57	44,91	34,15
Rendibilitat mitjana (ESG/NO ESG)		29,70				36,34		

Font: Morningstar i elaboració pròpia

Il·lustració 20. Gràfica rendibilitats categoria 3



Font: elaboració pròpia

RENDA FIXA GLOBAL

Taula 10. Presentació dades categoria 4

FONS	ESG / NO ESG	PUNTUACIÓ DE SOSTENIBILITAT	RATING FONTS	ISIN
Uni-Global - Total Return Bonds RA-USD	ESG	★★★★	★★★	LU1273482197
LGT Funds SICAV - LGT Sustainable Bond Fund Global (EUR) C	ESG	★★★★	★★★	LI0247156115
LO Funds - Global Climate Bond (USD) NA	ESG	★★★★	★★★	LU1490630644
VP DWS Internationale Renten	ESG	★★★★	★★★	DE0009769703
iShares World ex-Euro Government Bond Index Fund (IE) Institutional Acc USD	NO ESG	★★★★	★★★	IE00B1W4R493
Pictet-Global Bonds P EUR	NO ESG	★★★★	★★★	LU0303495120
Eurizon Fund - Global Bond LTE Class Unit Z EUR Accumulation	NO ESG	★★★★	★★★	LU0335988076
Capital Group Global Bond Fund (LUX) Bd	NO ESG	★★★★	★★★	LU0193726931

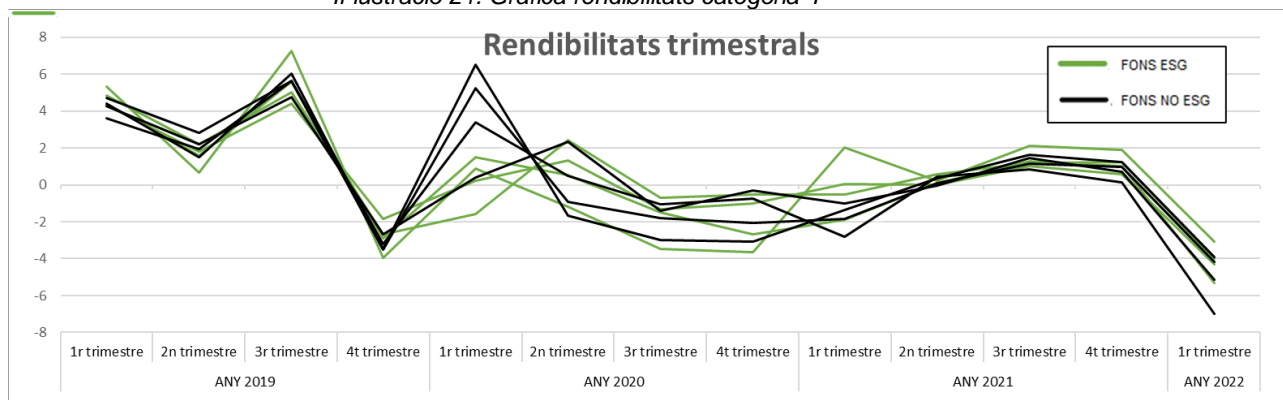
Font: Morningstar i elaboració pròpia

Taula 11. Variables fons categoria 4

	ESG				NO ESG				
	Uni-Global - Total Return Bonds RA-USD	LGT Funds SICAV - LGT Sustainable Bond Fund Global (EUR) C	LO Funds - Global Climate Bond (USD) NA	VP DWS Internationale Renten	iShares World ex-Euro Government Bond Index Fund (IE) Institutional Acc USD	Pictet-Global Bonds P EUR	Eurizon Fund - Global Bond LTE Class Unit Z EUR Accumulation	Capital Group Global Bond Fund (LUX) Bd	
Volatilitat (3 anys)	7,29%	5,71%	4,57%	5,98%	6,68%	6,08%	5,83%	4,87%	
Sharpe	0,07	0,26	0,19	-0,05	0,12	0,03	0,13	0,2	
Índex	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	Bloomberg Global Aggregate TR USD	
Beta (Índex)	0,6	1,18	0,99	1,11	0,84	1,3	0,98	1,13	
Rendibilitat (%)									
ANY 2019	1r trimestre	5,3	4,83	4,29	4,39	4,39	4,7	3,61	4,27
	2n trimestre	0,64	2,18	1,8	1,6	1,5	2,82	1,93	2,19
	3r trimestre	7,24	5,02	4,39	5,58	6,01	5,62	5,61	4,76
	4t trimestre	-3,96	-2,69	-1,86	-2,91	-3,49	-3,19	-3,52	-2,69
Rendibilitat anual (2019)	9,13	9,47	8,77	8,71	8,41	10,08	7,61	8,63	
ANY 2020	1r trimestre	0,87	-1,59	0,24	1,48	6,49	3,39	5,24	0,39
	2n trimestre	-1,17	2,44	1,32	0,53	-1,65	0,5	-0,94	2,33
	3r trimestre	-3,49	-0,72	-1,34	-1,49	-2,97	-1,04	-1,82	-1,4
	4t trimestre	-3,63	-0,53	-0,99	-2,7	-3,06	-0,76	-2,05	-0,32
Rendibilitat anual (2020)	-7,28	-0,44	-0,79	-2,21	-1,49	2,05	0,25	0,96	
ANY 2021	1r trimestre	2,01	-0,53	0,03	-1,9	-1,35	-2,8	-1,85	-0,99
	2n trimestre	0,22	0,55	0,02	0,1	0,35	0,43	0,09	-0,05
	3r trimestre	2,13	1,2	1,03	1,29	1,64	0,85	1,14	1,47
	4t trimestre	1,89	1,25	0,55	0,99	1,21	0,13	0,95	0,72
Rendibilitat anual (2021)	6,39	2,47	1,63	0,45	1,83	-1,42	0,31	1,13	
ANY 2022	1r trimestre	-3,09	-4	-4,31	-5,3	-3,91	-6,98	-4,16	-5,15
Rendibilitat mitjana (2019 - 2021)	2,75	3,83	3,20	2,32	2,92	3,57	2,72	3,57	
Rendibilitat mitjana (ESG / NO ESG)		3,03				3,20			

Font: Morningstar i elaboració pròpia

II-lustració 21. Gràfica rendibilitats categoria 4



Font: elaboració pròpia

5.2.2. Anàlisi de dades

En aquest punt s'exposa una taula on es resumeix les diferents polítiques presentades a l'anterior punt, la qual mostra la mitjana sobre la volatilitat, el rati de Sharpe, la Beta sobre l'índex de referència i per últim la rendibilitat.

Taula 12. Resum de les variables totes les categories

	Renda Variable Global, capitalització gran (BLEND)	Mixtos flexibles EUR Global	Renda Variable Sector tecnològic	Renda Fixa Global
VOLATILITAT				
TOTAL	15,22%	8,07%	19,89%	5,88%
ESG	15,82%	8,52%	18,28%	5,89%
NO ESG	14,63%	7,61%	21,51%	5,87%
SHARPE				
TOTAL	0,83	0,61	1,10	0,12
ESG	0,87	0,48	1,10	0,12
NO ESG	0,79	0,73	1,11	0,12
BETA SOBRE L'ÍNDEX DE REFERÈNCIA				
TOTAL	0,95	0,82	0,99	1,02
ESG	0,98	0,89	0,94	0,97
NO ESG	0,92	0,75	1,04	1,06
RENDIBILITAT				
TOTAL	19,96%	7,83%	33,02%	3,11%
ESG	22,07%	7,51%	29,70%	3,03%
NO ESG	17,85%	8,15%	36,34%	3,20%

Font: elaboració pròpia

En primer lloc, pel que fa la volatilitat s'ordenen les polítiques de més a menys risc de la següent manera: Renda Fixa Global, Mixtos flexibles EUR Global, Renda Variable Global capitalització gran (Blend), Renda Variable en Sector tecnològic, concordant així amb l'establert al punt "6.1. Selecció de fons" d'aquest treball.

Així doncs, en la volatilitat destaquem la categoria de Renda Variable en Sector Tecnològic, ja que els fons No ESG obtenen un resultat d'un 3,23% més que la volatilitat dels fons ESG, fet que resulta en més desviacions entre la rendibilitat esperada i la rendibilitat finalment obtinguda en el cas dels fons No ESG, la qual aquesta s'observa que és més gran que les dels fons amb criteris ESG, concretament 4,5 punts bàsics més.

En segon lloc, en el rati de Sharpe de l'últim any (2021) el qual recordem que mesura el comportament dels fons tenint en compte les variables rendibilitat i risc, obté millors resultats en la categoria de la Renda Variable en Sector Tecnològic ja que és major a

1, per tant ofereixen major rendibilitat a mesura que augmenta el risc, i en cas contrari observem que la política en pitjors resultats és el de la Renda Fixa.

Tot i així, cal destacar que el rati de Sharpe és molt útil perquè l'inversor pugui seleccionar productes d'una mateixa gamma, ja que òbviament no té el mateix tipus de gestió un fons de renda fixa per perfils més conservadors que un de renda variable.

En tercer lloc, pel que fa la beta sobre l'índex de referència observem que totes les polítiques obtenen un resultat que gira entorn d'1. La Beta mesura el risc sistemàtic o de mercat, és a dir que en aquest cas els fons d'inversió seleccionats tenen més o menys el mateix risc sistemàtic que l'índex ja que es mouen casi en la mateixa proporció que l'índex adaptat. Podem destacar la categoria de Mixtos Flexibles Global EUR ja que aquesta obté el resultat més allunyat d'1 (0,82), el que ens indica que la política no es agressiva ja que una variació del mercat provoca una variació menor en aquests productes, així doncs observem que aquests fons posseeixen menys risc sistemàtic sobre el seu índex.

Per últim, observem que la rendibilitat entre els fons ESG i no ESG són similars, destacant les polítiques de Renda Variable Global, Capitalització gran (Blend) i la de Renda Variable Sector Tecnològic, on en la primera els millors resultats han estat en la categoria de fons ESG i en la segona categoria els millors resultats han sigut en el cas de fons sense criteris ESG.

A més, destaca el primer trimestre de l'any 2020 en les primeres tres categories, ja que les rendibilitats d'aquestes són negatives.

A continuació es posa de manifest els millors i pitjors fons relacionant les variables assenyalades anteriorment de cada una de les categories d'inversió.

RENDA VARIABLE GLOBAL CAPITALITZACIÓ GRAN (BLEND)

El fons en millors resultats és HSBC Global Investment Funds - Global Equity Climate Change AC, amb criteris ESG, obtenint una rendibilitat mitjana de 16,64%.

En el cas contrari, el pitjor és Amundi Funds - Global Equity Conservative A EUR, el qual no segueix els criteris ESG, amb una rendibilitat mitjana de 14,77%.

A continuació s'exposa una taula de resum on es classifiquen per ordre del millor al pitjor fons analitzats en els últims tres anys, tenint en compte la rendibilitat:

Taula 13. Millors fons categoria 1

	FONS	RENDIBILITAT MITJANA (19-21)	CRITERIS ESG	RATING DE MORNINGSTAR
1	HSBC Global Investment Funds - Global Equity Climate Change AC	25,62%	SÍ	★★★
2	Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Sustainability A EUR	25,17%	SÍ	★★★★
3	BlackRock Global Funds - Global Dynamic Equity Fund E2 (EUR)	21,54%	NO	★★★
4	AB - Global Core Equity Portfolio IX EUR Acc	19,54%	NO	★★★★
5	Pictet - SmartCity I EUR	19,19%	SÍ	★★
6	Bankinter Sostenibilidad C FI	18,30%	SÍ	★★★
7	BBVA Durbana International Fund BBVA Global Equity A EUR	15,54%	NO	★★
8	Amundi Funds - Global Equity Conservative A EUR	14,77%	NO	★★★

Font: elaboració pròpia

Pel que fa la gràfica, es pot observar que les línies dels fons amb criteris ESG i els que no es solapen durant tot el recorregut dels tres anys el que ens indica que el comportament ha sigut similar. Sobretot aquest s'observa a l'any 2019 amb una tendència baixista al quart trimestre i alcista entre el primer i segon trimestre del 2020. Aquest solapament amb tendència baixista, obtenint rendibilitats negatives coincideix amb la pandèmia mundial del Covid 19, el qual el mínim es troba en el fons sense criteris ESG anomenat AB - Global Core Equity Portfolio IX EUR Acc amb un resultat negatiu de -19,93%.

En el cas del primer trimestre de l'any 2022 tots els fons presenten resultats negatius, coincidint amb la situació de la guerra entre Rússia i Ucraïna, presentant així el fons HSBC Global Investment Funds - Global Equity Climate Change AC amb criteris ESG, com el del resultat més baix dels 8 fons analitzats (-11,91%). En canvi, el millor període es troba al primer trimestre de l'any 2019 presentant una tendència baixista en el fons amb criteris ESG Pictet - SmartCity I EUR amb una rendibilitat de 18,05, seguit del segon trimestre de l'any 2020 on es presenta un màxim en el fons sense criteris ESG anomenat BlackRock Global Funds - Global Dynamic Equity Fund E2 (EUR) de 17,58%.

Per destacar un període de disparitat, els fons ESG van mostrar una rendibilitat mitjana de -7,72% en el primer trimestre del 2022 i els No ESG de -4,62% el qual ens

mostra un comportament similar en els dos casos amb tendència baixista però en el cas dels ESG amb una caiguda més agressiva.

I per últim, calculant la rendibilitat mitjana dels 3 anys dels 4 fons amb criteris ESG i els 4 No ESG s'observa que el resultat és major en els fons ESG però sense haver una gran diferència ja que el supera aproximadament en 4 pb.

MIXTOS FLEXIBLES EUR – GLOBAL

El fons el qual presenta el millor resultat és amb criteris ESG, anomenat DWS ESG Multi Asset Dynamic FD obtenint una rendibilitat mitjana del 2019 fins l'any 2021 de 12,87%.

En canvi, el fons on el resultat és el pitjor dels 8 analitzats és Privat Degroof SICAV Global Medium Asset Allocation obtenint una rendibilitat de 3,38%

A continuació es mostra la taula següent, el qual ens classifica els fons de millor a pitjor rendibilitat:

Taula 14. Millors fons categoria 2

	FONS	RENDIBILITAT MITJANA (19-21)	CRITERIS ESG	RATING DE MORNINGSTAR
1	DWS ESG Multi Asset Dynamic FD	12,87%	SÍ	★★★★★
2	BL-Global Flexible EUR AR EUR Inc	11,54%	NO	★★★★★
3	Aegon Global Sustainable Diversified Growth Fund EUR B Acc	9,87%	SÍ	★★★★
4	Invesco Funds SICAV - Invesco Balanced-Risk Allocation Fund Z Annual Distribution EUR	9,35%	NO	★★★★
5	CaixaBank Global SICAV - Caixabank Wealth Dependable Fund I	8,32%	NO	★★★★
6	MainFirst Absolute Return Multi Asset B	6,33%	SÍ	★★★
7	Privat Degroof SICAV Global Medium Asset Allocation	3,38%	NO	★★
8	Santander PB Systematic Balanced FI	0,99%	SÍ	★★

Font: elaboració pròpia

Pel que fa la gràfica, igual que en el cas anterior s'observa un comportament similar en tots els fons, destacant des de l'any 2019 fins al segon trimestre de l'any 2020. A partir d'aquest fins l'any 2021 hi ha més dispersió però seguint la mateixa tendència.

En el 1er trimestre del 2020, i com a conseqüència del Covid-19, ens trobem en rendibilitats negatives, sent la més baixa la del fons ESG DWS ESG Multi Asset Dynamic FD de -15,23%, aproximadament 5 punts menys que el fons de la política de Renda Variable.

Tal com hem observat en el punt anterior, en el cas del primer trimestre de l'any 2022 s'observa que els mínims dels fons ESG és major que les No ESG. La mitjana dels 4 fons analitzats amb criteris ESG resulta d'un -3,76%, destacant el fons MainFirst Absolute Return Multi Asset B el qual obté una rendibilitat de -5,64%, i en el cas dels No ESG la rendibilitat mitjana obtinguda és de -1,32%, destacant el fons BL-Global Flexible EUR AR EUR Inc amb una rendibilitat de -2,26%. En canvi, el millor període es troba en el segon trimestre de l'any 2019, destacant el fons No ESG BL-Global Flexible EUR AR EUR Inc, amb una rendibilitat de 12,36%, seguit pel mateix fons en el primer trimestre de l'any 2019 amb una rendibilitat de 10,93%.

I per últim, destaquem que en aquesta política d'inversió la diferència entre les rendibilitats dels fons ESG i els No ESG és gairebé insignificant, aproximadament 1 pb més de rendibilitat en els fons No ESG.

RENDA VARIABLE SECTOR TECNOLÒGIC

En aquesta categoria el fons en millor resultat és No ESG anomenat Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Artificial Intelligence RT EUR amb una rendibilitat mitjana del període 2019 al 2021 de 44,91%.

El fons el qual presenta el pitjor resultat és amb criteris ESG, anomenat Sabadell Economía Digital Base FI obtenint una rendibilitat mitjana de 20,48%.

A continuació s'exposa una taula de resum on es classifiquen per ordre del millor al pitjor fons analitzats en els últims tres anys:

Taula 15. Millors fons categoria 3

	FONS	RENDIBILITAT MITJANA (19-21)	CRITERIS ESG	RATING DE MORNINGSTAR
1	Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Artificial Intelligence RT EUR	44,91%	NO	★★★★
2	UBAM - Tech Global Leaders Equity AC USD	34,70%	SÍ	★★★
3	BBVA Bolsa Tecnología y Telecomunicaciones FI	34,15%	NO	★★★
4	Janus Henderson Horizon Global Technology Leaders Fund I1 USD	33,91%	SÍ	★★★★
5	AXA World Funds - Framlington Robotech I Capitalisation EUR	33,71%	NO	★★★
6	BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Mobility Innovation Fund EUR C Inc	32,57%	NO	★★★
7	Robeco Digital Innovations D €	29,68%	SÍ	★★★
8	Sabadell Economía Digital Base FI	20,48%	SÍ	★★★

Font: elaboració pròpia

Pel que fa la gràfica, presenten tendències iguals en tots els fons durant els tres anys, però podem observar que els punts màxims són obtinguts per fons No ESG i d'igual manera passa amb els mínims, fet que explica que la volatilitat dels fons No ESG és superior que els fons que tenen criteris ESG. Concretament la volatilitat mitjana dels fons ESG és de 18,28% i dels No ESG de 21,51%, aproximadament 3 pb de diferència.

En el cas del primer trimestre de l'any 2022 en la tendència baixista amb la situació de la guerra entre Rússia i Ucraïna s'observa un comportament similar en tots els fons, tant ESG com No ESG, concretament el fons AXA World Funds - Framlington Robotech I Capitalisation EUR és el que ha obtingut més rendibilitat negativa amb un resultat de -14,54%.

El pitjor resultat va ser en el primer trimestre del 2020 ja que ens trobem en rendibilitats negatives vora el -20%, destacant el fons No ESG BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Mobility Innovation Fund EUR C Inc amb una rendibilitat negativa de -19,71%. Aquest decreixement que obté aquest fons és el major de totes les categories. En canvi, el millor resultat va succeir en el en el segon trimestre del 2020 amb un resultat del 38,77% obtingut pel fons No ESG Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Artificial Intelligence RT EUR.

Per destacar un període de disparitat, aquesta categoria la presenta durant tot l'any 2020, destacant el fons No ESG Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Artificial Intelligence RT EUR el qual es troba molt per sota en els punts màxims de la gràfica, seguit pel fons No ESG BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Mobility Innovation Fund EUR C Inc.

I per últim, destaquem que en aquesta política d'inversió els fons No ESG superen aproximadament en 6 punts bàsics als fons amb criteris ESG, és a dir que han obtingut millors rendibilitats els fons sense criteris de sostenibilitat.

RENDA FIXA GLOBAL

El fons ESG LGT Funds SICAV - LGT Sustainable Bond Fund Global (EUR) C és el que presenta els millors resultats en referència de rendibilitats, obtenint en mitjana dels tres anys un 3,83%.

En canvi, el fons ESG VP DWS Internationale Renten és el que presenta pitjors resultats amb una rendibilitat mitjana de 2,32%.

A continuació es mostra una taula resum on es classifiquen per ordre del millor al pitjor fons en base a la rendibilitat:

Taula 16. Millors fons categoria 4

	FONS	RENDIBILITAT MITJANA (19-21)	CRITERIS ESG	RATING DE MORNINGSTAR
1	LGT Funds SICAV - LGT Sustainable Bond Fund Global (EUR) C	3,83%	SÍ	★★★
2	Pictet-Global Bonds P EUR	3,57%	NO	★★★
3	Capital Group Global Bond Fund (LUX) Bd	3,57%	NO	★★★
4	LO Funds - Global Climate Bond (USD) NA	3,20%	SÍ	★★★
5	iShares World ex-Euro Government Bond Index Fund (IE) Institutional Acc USD	2,92%	NO	★★★
6	Uni-Global - Total Return Bonds RA-USD	2,75%	SÍ	★★★
7	Eurizon Fund - Global Bond LTE Class Unit Z EUR Accumulation	2,72%	NO	★★★
8	VP DWS Internationale Renten	2,32%	SÍ	★★★

Font: elaboració pròpia

Pel que fa la gràfica, es pot observar que les línies es solapen a l'any 2019 fins al tercer trimestre d'aquest mateix any, comportant-se de la mateixa manera, en canvi en

la resta de recorregut la tendència és molt més dispersa coincidint en plena pandèmia mundial del Covid 19 tornant-se a igualar al segon trimestre de l'any 2021 fins el quart.

A diferència de les altres categories, la tendència és baixista des del 3r fins al 4rt trimestre de l'any 2019 i alcista del 4rt trimestre del 2019 fins al 1r trimestre del 2020.

En el període de la pandèmia el mínim es troba en el fons ESG Eurizon Fund - Global Bond LTE Class Unit Z EUR Accumulation amb un resultat negatiu de -3,52%.

Cal destacar que el pitjor resultat en tot el període és al primer trimestre de l'any 2022, el qual el pitjor és obtingut pel fons No ESG Pictet-Global Bonds P EUR amb un resultat negatiu de -6,98% coincidint amb la guerra entre Rússia i Ucraïna. En canvi, el millor resultat va ser en el tercer trimestre de l'any 2019 amb el fons ESG Uni-Global - Total Return Bonds RA-USD resultant d'una rendibilitat de 7,24%.

En aquest cas, la major disparitat que presenta aquesta gràfica és al primer trimestre a l'any 2020 superant 3 fons No ESG als altres analitzats en qüestions de rendibilitat.

I per últim, destaquem que la rendibilitat mitjana dels fons No ESG supera amb un 0,17% als fons ESG.

6. CONCLUSIONS

Tal com hem pogut comprovar al llarg de la realització del treball, els fons d'inversió socialment responsables amb criteris ESG han tingut una tendència alcista al llarg de la història tenint un major impuls amb la crisi financera global del 2008 i durant la pandèmia del Covid-19.

Fins fa uns pocs anys, les inversions socialment responsables tenien com a protagonista la part del mediambient, deixant més de banda les qüestions socials i governamentals. No va ser fins la pandèmia que les parts socials i governamentals van ser més integrades, tenint més ímpetu amb les socials. En aquests moments i davant la guerra, segons Bank of America "les qüestions socials com la dels sistemes públics de protecció, els errors de ciberseguretat o drets humans entraran amb força a l'agenda dels inversors sostenibles i si volem una transició ecològica s'ha d'aconseguir que sigui justa, pel que es imprescindible tenir en compte els factors socials".

Gràcies a les entrevistes realitzades al Banc Santander i al Banc Mediolanum podem observar una clara diferència d'opinions, ja que en el cas del Banc Santander s'opina que la inversió sostenible no és de gran interès pels inversors i no s'observa un canvi de mentalitat, posant com a exemple el boom de la inversió de criptomonedes, com el Bitcoin, la qual és contaminant pel medi ambient perquè genera molt consum d'electricitat traduïda amb una emissió de gasos d'efecte hivernacle. Contràriament, en el cas del Banc Mediolanum opina que hi ha un canvi de mentalitat cap a la inversió sostenible.

Tot i així, en les dos entrevistes s'opina que la tendència continuarà sent alcista però per raons diferents ja que en el cas del Banc Mediolanum serà per motius altruistes i en el Banc Santander per motius econòmics.

Com a conclusió podem observar que gràcies a la història les crisis tenen un paper important en les inversions socialment responsables ja que cada una d'elles exposa les deficiències de les nostres economies i sistemes socials. Per tenir una idea, els actius dels Estats Units relacionats amb factors ESG van augmentar 5 billons de dòlars en només dos anys des de l'aparició del COVID-19. Tot i així, segons les dades extretes en el punt 6 d'aquest treball, observem que en el context actual amb la invasió de Ucraïna per part de Rússia, els fons ESG han tingut una tendència molt més baixista que els fons No ESG en el primer trimestre del any 2022, fet que explica la conseqüència de la desinversió i suspens de grans fons d'inversió a Rússia ja que la guerra va en contra dels principis ESG. Segons Morningstar, mundialment entre Gener

i Març d'aquest 2022, els fons sostenibles es van reduir un 36% respecte el 4rt trimestre del 2021.

Teòricament, els fons en criteris ESG haurien de perdre una part de rendibilitat pel valor afegit ètic i per les exclusions, però hem comprovat durant la realització del treball que no és cert ja que segons les dades extretes i comparant fons ESG i No ESG, la rendibilitat d'aquest tipus d'inversions no suposa renunciar a rendibilitat i incús poden arribar a superar als fons tradicionals. De fet, s'observa gràcies a les taules 12 – 16 que les que obtenen més rendibilitat, en general, són les que obtenen més ràting sense importar de quin tipus de fons estem analitzant; sobretot aquesta tendència s'observa a la categoria 2 (Mixtes flexibles EUR – Global).

En termes de volatilitat i dispersió s'han registrat comportaments similars en els tres anys en totes les categories.

7. ANNEXOS

Xavier Ferré Perez

Assessor financer Family Banker – Banc Mediolanum

1. Des del seu punt de vista, l'inversor disposa de suficient informació sobre el significat de la inversió sostenible?

Si, l'inversor té al seu abast molta informació sobre la inversió sostenible.

Si nosaltres estem fent treballs sencers (TFG,TFM,...) sobre la inversió sostenible, ells només han d'informar-se sobre el principal.

L'inversor disposa de molta informació però no es sol informar prèviament, per aquest motiu estic jo per exemple. Jo soc el que sé realment com funciona tot i m'encarrego d'explicar-li al client de la forma més clara possible.

2. Segons la vostra opinió, quines són les principals avantatges d'invertir en fons socialment responsables?

Acció i optimització de la cartera. Complir una obligació i responsabilitat com a ciutadà i al mateix temps rentabilitzar els seus estalvis.

Sentiment d'acció. Una persona recicla, gasta menys el cotxe per a contaminar menys, lluita per la igualtat en el lloc de treball, etc. Una altra forma es invertir amb fons d'inversió que apliquin criteris ESG.

Optimització. Aporta diversificació a la cartera del client i millora el binomi rendiment-risc.

3. Aquests productes poden ser adquirits per empreses i/o consumidors, destaca algun dels dos?

Els productes d'ISR poden ser adquirits tant per inversors persones jurídiques com físiques. Per la meua experiència i tenint en compte que com a Family Banker tracto principalment en persones físiques, l'ISR atreu bastant l'atenció dels inversors particulars (PF).

4. Existeix alguna bonificació als treballadors que aconseguen col·locar productes sostenibles?

En el meu cas no, si hi ha incentius en altres entitats ho desconec completament.

Donar incentius econòmics només a la inversió sostenible podria provocar un interès pels comercials a només oferir aquests tipus de productes i tot i “no seria negatiu” per al client, no seria òptim.

Un dels principis bàsics per a un inversor/estalviador es la diversificació. La cartera d'un client ha d'estar diversificada amb diferents estratègies i criteris, no només ha de tenir fons ESG.

5. Amb el creixement de fons amb criteris ESG, apareix la pràctica de “greenwashing” la qual consisteix en publicitar fons com a sostenibles sense ser-ho. Que recomanaria als inversors per evitar aquesta publicitat enganyosa?

Informar-se correctament o tenir al costat un assessor que estigui correctament informat.

El terme “greenwashing” va sorgir principalment quan les empreses van començar a emetre títols de deute corporatiu (actius de Renda Fixa) amb dos objectius: Millorar la imatge de l'empresa i obtenir finançament per a projectes. Però aquest fenomen també es dona amb el Fons d'Inversió.

Hi ha fons que introdueixen al seu nom la paraula “Sustainable” “Responsible Investment” Etc. per a induir al client a confusió i que pensin que estan invertint en actius sostenibles quan realment no ho son. Aquí tenim a l'assessor que ha d'investigar i saber si es cert o no estan dient la veritat.

6. La tendència en inversions sostenibles és creixent, creu que obeeix a un canvi de mentalitat cap a la conscienciació?

Sí. Les persones cada cop estan més conscienciades. Això fa que ells mateixos vulguin invertir amb aquests tipus d'actius o que quan jo com a assessor els faig una proposta de planificació financer fons d'inversió sostenibles estiguin més oberts a acceptar i incorporar aquests actius a la seva cartera.

Les gestores també comencen a estar més conscienciades, per exemple una de les gestores més grans del món BLACKROCK...

7. Creu que en un futur la tendència d'aquest producte continuarà sent alcista?

Sí, aquesta tendència seguirà sent alcista fins arribar a incorporar-se a tota l'oferta d'inversió que hi hagi al mercat. En un futur no es comercialitzarà (o els clients no voldran) un producte que no apliqui criteris ESG. De la mateixa forma que actualment quasi ningú vol invertir amb empreses armamentístiques, tabacaleres, petrolieres, etc.

Norberto García Fernández

Director bancari de la sucursal de Móra d'Ebre (Tarragona) – Banc Santander

1. Des del seu punt de vista, l'inversor disposa de suficient informació sobre el significat de la inversió sostenible?

Primer s'ha de tenir en compte que abans de passar a l'elecció del fons d'inversió al client se li entreguen molts documents on a continuació surt una nota (perfil alt, baix, etc), i en funció d'aquesta l'inversor pot accedir en contractar uns fons o uns altres.

L'inversor a vegades sap on inverteix i a vegades no, també depèn molt del seu interès en saber-ho.

2. Segons la vostra opinió, quines són les principals avantatges d'invertir en fons socialment responsables?

El valor ètic.

3. Aquests productes poden ser adquirits per empreses i/o consumidors, destaca algun dels dos?

No destaquen cap dels dos, però la única diferència és que un particular pot canviar de fons sense vendre'l i una empresa té un impacte fiscal i el fons el qual les empreses inverteixen més és en el fons global per la diversificació que té.

4. Existeix alguna bonificació als treballadors que aconseguen col·locar productes sostenibles?

No.

- 5. Amb el creixement de fons amb criteris ESG, apareix la pràctica de “greenwashing” la qual consisteix en publicitar fons com a sostenibles sense ser-ho. Que recomanaria als inversors per evitar aquesta publicitat enganyosa?**

Quan s'inverteix a un fons sostenibles a l'inversor se li entrega una sèrie de documents on certifiquen aquesta sostenibilitat, així que recomanaria llegir bé la documentació que se li entrega.

- 6. La tendència en inversions sostenibles és creixent, creu que obeeix a un canvi de mentalitat cap a la conscienciació?**

No, ja que ningú pregunta si és sostenible o no, el primer que pregunten és si perden diners i després sobre la rendibilitat. Un clar exemple és amb el cas de les criptomònades les quals contaminen molt i s'ha creat un boom sobre aquestes.

- 7. Creu que en un futur la tendència d'aquest producte continuarà sent alcista?**

Sí, perquè les empreses per poder accedir a fons europeus i no obtenir penalitzacions hauran de treballar d'una manera sostenible.

8. REFERÈNCIES BIBLIOGRÀFIQUES

- Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado. (s.f.). Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 3.
- Arciniegas, Y. (02 de 03 de 2022). *France 24*. Extret de de Los riesgos económicos de la Eurozona tras las sanciones sin precedentes a Rusia: <https://www.france24.com/es/europa/20220302-guerra-ucrania-rusia-economia-inflacion>
- Barr, C., Doman, D., & Redensek, V. (2021). *Morningstar Sustainability Rating Methodology*. USA.
- Barrero Muñoz, M., & Sánchez Burgos, I. (2007). *Manual de fondos de inversión*. Madrid.
- Blanco, I., & Blanco Moro, V. (01 de 03 de 2022). *eEconomista.es*. Extret de El fondo de pensiones noruego no es el único: las gestoras congelan ya su inversión rusa: <https://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/11641909/02/22/El-fondo-de-pensiones-noruego-no-es-el-unico-las-gestoras-congelan-ya-su-inversion-rusa.html>
- Caprotti, M. (29 de 09 de 2021). *Morningstar*. Extret de Entender el estilo de inversión: <https://www.morningstar.es/es/news/215676/entender-el-estilo-de-inversi%C3%B3n.aspx>
- Castillo, V. (27 de 04 de 2022). *CincoDías*. Extret de El cambio climático se consolida como idea de inversión: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/04/26/fondos_y_planes/165096340_9_875540.html
- CNMV. (2019). *Fondos de inversión en el mercado - Guía rápida*.
- ComputerWorld. (16 de 12 de 2019). *ComputerWorld repasa los hitos del sector tecnológico en 2019*. Extret de <https://www.computerworld.es/tendencias/computerworld-repasa-los-hitos-del-sector-tecnologico-en-2019>
- Crubybeek, T. R. (09 de 02 de 2022). *La iNFORMACIÓN*. Obtenido de <https://www.lainformacion.com/empresas/cnmv-europea-ojo-avizor-arbitrariedad-verdes/2859384/?autoref=true>
- Fontrodona, J., Muller, P., & Marín Garcia, S. (2020). *La inversión sostenible y responsable. Introducción y guía para inversores particulares*. Barcelona.
- IBERDROLA. (s.f.). *ESG ¿Cómo realizar inversiones sostenibles y responsables?* Extret de <https://www.iberdrola.com/compromiso-social/criterios-esg>
- Kremlin/dpa. (17 de 03 de 2022). *eBoletín*. Extret de Fondos ESG quedan atrapados en la deuda rusa y dejan en evidencia al mercado: <https://www.elboletin.com/fondos-esg-quedan-atrapados-en-la-deuda-rusa-y-dejan-en-evidencia-al-mercado/>
- Luque, F. (07 de 06 de 2013). *Morningstar*. Extret de ¿Qué tipo de fondo mixto se adapta a su perfil?: <https://www.morningstar.es/es/news/108933/%C2%BFqu%C3%A9-tipo-de-fondo-mixto-se-adapta-a-su-perfil.aspx>

- Luque, F. (11 de 11 de 2020). *Morningstar*. Extret de Categoría Destacada: RV Global Large Cap Blend: <https://www.morningstar.es/es/news/207155/categor%C3%ADa-destacada-rv-global-large-cap-blend.aspx>
- MANAGEMENT, I. R. (18 de 07 de 2021). *A Primer on Sustainable Investing*. Extret de <https://www.incomereseach.com/a-primer-on-sustainable-investing-2/>
- Mendieta, M. M. (03 de 04 de 2022). *CincoDías*. Extret de La guerra obliga a repensar la inversión sostenible: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/04/01/mercados/1648821721_580836.html
- Morgan Stanley / Investment Management. (s.f.). *Sustainable Global Credit Fund*. Extret de <https://www.morganstanley.com/im/es-es/intermediary-investor/funds-and-performance/morgan-stanley-investment-funds/fixed-income/sustainable-global-credit.shareClass.Z0.html>
- Morningstar. (s.f.). *MORNINGSTAR*. Extret de <https://www.morningstar.es/es/>
- nvindi. (11 de 06 de 2009). *Todo Fondos de Inversion .com*. Extret de Fondos Verdes o Ecológicos: <https://www.todofondosdeinversion.com/fondo-verdes-o-ecologicos/>
- Robelló, H. (2020). *Inversión Socialmente Responsable para accionistas*. CaixaBank: Instituto de Estudios Financieros.
- Spainsif, E. (2020). *La inversión Sostenible y Responsable en España*.
- Stanley, Morgan. (s.f.). *Morgan Stanley*. Extret de Global Brands Fund: <https://www.morganstanley.com/im/es-es/intermediary-investor/funds-and-performance/morgan-stanley-investment-funds/equity/global-brands.html>
- Team, S. I. (12 de 10 de 2021). *Schroders*. Extret de Cómo el Covid cambió los puntos de vista sobre sustentabilidad: <https://www.schroders.com/es/ar/simsa/vision-de-mercado/global-investor-study/como-el-covid-cambio-los-puntos-de-vista-sobre-la-sustentabilidad/>
- Tena, A. (24 de 02 de 2022). *Público*. Extret de ¿Cómo afecta a España la guerra de Rusia y Ucrania?: <https://www.publico.es/internacional/guerra-rusia-ucrania-afecta-espana-guerra-rusia-ucrania.html>
- Triana, C. (03 de 03 de 2022). *Social Investor*. Extret de El gran dilema ESG: castigar a Putin a costa de toda la población rusa: <https://www.socialinvestor.es/industria/el-gran-dilema-esg-castigar-a-putin-penaliza-a-toda-la-poblacion-rusa/>

ANNEXOS

Xavier Ferré Perez

Assessor financer Family Banker – Banc Mediolanum

1. Des del seu punt de vista, l'inversor disposa de suficient informació sobre el significat de la inversió sostenible?

Si, l'inversor té al seu abast molta informació sobre la inversió sostenible.

Si nosaltres estem fent treballs sencers (TFG,TFM,...) sobre la inversió sostenible, ells només han d'informar-se sobre el principal.

L'inversor disposa de molta informació però no es sol informar prèviament, per aquest motiu estic jo per exemple. Jo soc el que sé realment com funciona tot i m'encarrego d'explicar-li al client de la forma més clara possible.

2. Segons la vostra opinió, quines són les principals avantatges d'invertir en fons socialment responsables?

Acció i optimització de la cartera. Complir una obligació i responsabilitat com a ciutadà i al mateix temps rentabilitzar els seus estalvis.

Sentiment d'acció. Una persona recicla, gasta menys el cotxe per a contaminar menys, lluita per la igualtat en el lloc de treball, etc. Una altra forma es invertir amb fons d'inversió que apliquin criteris ESG.

Optimització. Aporta diversificació a la cartera del client i millora el binomi rendiment-risc.

3. Aquests productes poden ser adquirits per empreses i/o consumidors, destaca algun dels dos?

Els productes d'ISR poden ser adquirits tant per inversors persones jurídiques com físiques. Per la meua experiència i tenint en compte que com a Family Banker tracto principalment en persones físiques, l'ISR atreu bastant l'atenció dels inversors particulars (PF).

4. Existeix alguna bonificació als treballadors que aconseguen col·locar productes sostenibles?

En el meu cas no, si hi ha incentius en altres entitats ho desconec completament.

Donar incentius econòmics només a la inversió sostenible podria provocar un interès pels comercials a només oferir aquests tipus de productes i tot i “no seria negatiu” per al client, no seria òptim.

Un dels principis bàsics per a un inversor/estalviador es la diversificació. La cartera d'un client ha d'estar diversificada amb diferents estratègies i criteris, no només ha de tenir fons ESG.

5. Amb el creixement de fons amb criteris ESG, apareix la pràctica de “greenwashing” la qual consisteix en publicitar fons com a sostenibles sense ser-ho. Que recomanaria als inversors per evitar aquesta publicitat enganyosa?

Informar-se correctament o tenir al costat un assessor que estigui correctament informat.

El terme “greenwashing” va sorgir principalment quan les empreses van començar a emetre títols de deute corporatiu (actius de Renda Fixa) amb dos objectius: Millorar la imatge de l'empresa i obtenir finançament per a projectes. Però aquest fenomen també es dona amb el Fons d'Inversió.

Hi ha fons que introdueixen al seu nom la paraula “Sustainable” “Responsible Investment” Etc. per a induir al client a confusió i que pensin que estan invertint en actius sostenibles quan realment no ho son. Aquí tenim a l'assessor que ha d'investigar i saber si es cert o no estan dient la veritat.

6. La tendència en inversions sostenibles és creixent, creu que obeeix a un canvi de mentalitat cap a la conscienciació?

Sí. Les persones cada cop estan més conscienciades. Això fa que ells mateixos vulguin invertir amb aquests tipus d'actius o que quan jo com a assessor els faig una proposta de planificació financer fons d'inversió sostenibles estiguin més oberts a acceptar i incorporar aquests actius a la seva cartera.

Les gestores també comencen a estar més conscienciades, per exemple una de les gestores més grans del món BLACKROCK...

7. Creu que en un futur la tendència d'aquest producte continuarà sent alcista?

Sí, aquesta tendència seguirà sent alcista fins arribar a incorporar-se a tota l'oferta d'inversió que hi hagi al mercat. En un futur no es comercialitzarà (o els clients no voldran) un producte que no apliqui criteris ESG. De la mateixa forma que actualment quasi ningú vol invertir amb empreses armamentístiques, tabacaleres, petrolieres, etc.

Norberto García Fernández

Director bancari de la sucursal de Móra d'Ebre (Tarragona) – Banc Santander

1. Des del seu punt de vista, l'inversor disposa de suficient informació sobre el significat de la inversió sostenible?

Primer s'ha de tenir en compte que abans de passar a l'elecció del fons d'inversió al client se li entreguen molts documents on a continuació surt una nota (perfil alt, baix, etc), i en funció d'aquesta l'inversor pot accedir en contractar uns fons o uns altres.

L'inversor a vegades sap on inverteix i a vegades no, també depèn molt del seu interès en saber-ho.

2. Segons la vostra opinió, quines són les principals avantatges d'invertir en fons socialment responsables?

El valor ètic.

3. Aquests productes poden ser adquirits per empreses i/o consumidors, destaca algun dels dos?

No destaquen cap dels dos, però la única diferència és que un particular pot canviar de fons sense vendre'l i una empresa té un impacte fiscal i el fons el qual les empreses inverteixen més és en el fons global per la diversificació que té.

4. Existeix alguna bonificació als treballadors que aconseguen col·locar productes sostenibles?

No.

- 5. Amb el creixement de fons amb criteris ESG, apareix la pràctica de “greenwashing” la qual consisteix en publicitar fons com a sostenibles sense ser-ho. Que recomanaria als inversors per evitar aquesta publicitat enganyosa?**

Quan s'inverteix a un fons sostenibles a l'inversor se li entrega una sèrie de documents on certifiquen aquesta sostenibilitat, així que recomanaria llegir bé la documentació que se li entrega.

- 6. La tendència en inversions sostenibles és creixent, creu que obeeix a un canvi de mentalitat cap a la conscienciació?**

No, ja que ningú pregunta si és sostenible o no, el primer que pregunten és si perden diners i després sobre la rendibilitat. Un clar exemple és amb el cas de les criptomònades les quals contaminen molt i s'ha creat un boom sobre aquestes.

- 7. Creu que en un futur la tendència d'aquest producte continuarà sent alcista?**

Sí, perquè les empreses per poder accedir a fons europeus i no obtenir penalitzacions hauran de treballar d'una manera sostenible.