



“La Inversión Socialmente Responsable”, II Jornadas de ISR, Grupo Santander, Fundación Pablo VI y Fundación Economistas Sin Fronteras

CARLOS ARENILLAS LORENTE, VICEPRESIDENTE DE LA CNMV

18 de abril de 2007

La Inversión Socialmente Responsable

Es un placer participar por segundo año consecutivo en las Jornadas de Inversión Socialmente Responsable. Me complace constatar que la iniciativa lanzada el año pasado se mantiene viva. Actos como este promueven el debate y ayudan a mejorar el conocimiento y la difusión pública de la “inversión socialmente responsable”, campo en el que todavía nos queda mucho camino por recorrer.

Quiero aclarar que las opiniones y reflexiones que voy a realizar son básicamente personales y que no representan necesariamente una posición de la institución que represento.

Que las empresas se comporten de un modo socialmente responsable no es una tarea sencilla. Por simplificar, podemos afirmar que existen tres vías distintas para impulsar la adopción de prácticas socialmente responsables por parte de las empresas:

- a) Mediante actuaciones por el lado de la oferta, esto es, siendo las propias empresas las que incorporan criterios de responsabilidad social corporativa en sus líneas de actuación,
- b) Mediante actuaciones por el lado de la demanda, esto es, aumentando el protagonismo de los inversores y consumidores en el fomento de la inversión socialmente responsable,
- c) Y mediante la actuación por parte de las instituciones públicas, haciendo uso de los poderes de los que las autoridades públicas disponen.

A lo largo de mi intervención desarrollaré brevemente algunas reflexiones sobre posibles actuaciones, (por el lado de la oferta, de la demanda y por parte de las autoridades públicas), donde aprovecharé para enfatizar el importante papel de los inversores como impulsores de la implantación en las empresas de las prácticas socialmente responsables y revisaré las cifras de los fondos socialmente responsables registrados actualmente en la CNMV.

La Responsabilidad Social Corporativa

Por el lado de la oferta, el protagonismo lo tienen las empresas que son las que tendrían que incorporar a sus procesos de toma de decisión criterios socialmente responsables.

En primer lugar, las posibles medidas destinadas a incentivar la implantación de prácticas socialmente responsables por parte de las empresas choca hoy en día con el hecho de que no existe todavía un consenso respecto al concepto de Responsabilidad Social Corporativa.

Esto es, no existe una única visión sobre bajo qué condiciones podemos afirmar que una empresa actúa y toma decisiones de un modo socialmente responsable. Así lo ha reconocido el propio Parlamento Europeo, en una reciente resolución aprobada a mediados del pasado mes de marzo. Estamos, por tanto, ante un asunto de creciente interés desde hace años, pero donde el debate para definir un marco apropiado para lo socialmente responsable sigue todavía abierto.

En los últimos años, se ha avanzado mucho en mejorar las prácticas de buen gobierno de las empresas. Ya sea mediante normas de carácter voluntario, como son los Códigos o Recomendaciones, o mediante leyes. En cualquier caso, se ha realizado un gran esfuerzo en tratar de garantizar que las relaciones entre los distintos participantes de una empresa, principalmente accionistas y directivos, resulten en una justa asignación de rentas. El “Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas” aprobado en mayo del pasado año por la CNMV es un ejemplo de lo anterior.

No obstante, la mayoría de Códigos o Recomendaciones no abordan de un modo decidido conceptos relacionados con la responsabilidad social corporativa. La inclusión de criterios socialmente responsables requiere ir un paso más allá en el buen gobierno de las empresas.

Podemos afirmar que una empresa es socialmente responsable cuando sus principios de buen gobierno no se limitan únicamente a solucionar los conflictos entre accionistas y directivos, sino que incluyen también medidas para los conflictos que pueden surgir entre la empresa y el conjunto de la sociedad sobre la que actúa, considerando cuestiones sociales y medioambientales, entre otras.

Hablar de responsabilidad social corporativa es, por tanto, integrar dentro del gobierno de las empresas la cambiante realidad de los mercados de capitales, donde el intenso proceso de globalización y las continuas innovaciones tecnológicas han modificado el modo en que las empresas se relacionan con la sociedad en su conjunto.

El proceso de globalización de las economías vivido en los últimos años ha supuesto también enormes cambios en las empresas. Así, la mayor empresa del mundo llega a alcanzar un valor

de mercado superior al PIB, por ejemplo, de Dinamarca. Este protagonismo hace que, de un tiempo a esta parte, las decisiones de las empresas tengan un impacto cada vez mayor sobre el conjunto de la sociedad, tanto en magnitud como en alcance. No cabe duda que invertir en un determinado país y no en otro, o desarrollar un determinado papel en el concierto internacional, dota a las empresas de un creciente poder.

Es lógico defender, por tanto, que las empresas deben interiorizar el efecto que producen sobre la sociedad en la que actúan. Es lo que conocemos como la teoría de los “interesados” o “stakeholders”. Esto es, que una empresa socialmente responsable es aquella que asume directamente la responsabilidad de la gestión de las repercusiones sociales y medioambientales de sus actividades.

Sin embargo, incluso partiendo de esta base integradora del concepto de empresa socialmente responsable, existen opiniones diversas en la concreción de su significado.

Por un lado, existen quienes, desde un punto de vista crítico con el enfoque de “stakeholder”, reducen todo lo relacionado con el comportamiento socialmente responsable al simple campo de la ética o de la moral. Según esta visión, las empresas siempre van a tratar de maximizar el beneficio, independientemente del valor social de sus decisiones. Por lo tanto, si una empresa es socialmente responsable lo es únicamente por motivos morales o éticos.

Por otro lado, están los que defienden que ser socialmente responsable es, de hecho, un camino para maximizar beneficios. Los ejemplos al respecto son diversos. Así, por ejemplo, parece sensato pensar que existe una relación positiva entre la gestión de una empresa con buena reputación y el aumento, por ejemplo, del volumen de ventas. O mediante el cuidado del medio ambiente en el que actúa la empresa y la reducción de riesgos futuros. Esto es, ser socialmente responsable optimiza el negocio.

Otros sectores más críticos postulan que la responsabilidad social de las empresas responde únicamente a una simple campaña de marketing o maquillaje de las actuaciones de las empresas, y que tienen por tanto poca base real más allá de la publicitaria.

Finalmente, están los que sostienen que lograr un comportamiento socialmente responsable de las empresas debe ser un fin por sí mismo, y no un medio para alcanzar un determinado fin. Según esta visión, las empresas deben responder a la voluntad expresa de ser socialmente responsables. Y para ello, su cumplimiento debe ser difundido públicamente para rendir cuentas y poder ser sancionado por los accionistas.

Sea por el motivo que sea, lo que está claro es que se está produciendo un cambio en la gestión de las empresas. Según se cita en el libro “La responsabilidad social corporativa frente al espejo”, en 2005, el 52% de las empresas de las Fortune 250 había realizado ya un informe separado o mencionaba aspectos sociales en su informe financiero.

Los datos mejoran año a año, aunque es cierto que su implantación es todavía moderada y existen carencias por resolver. Una de ellas es el limitado interés que lo socialmente responsable despierta en inversores, consumidores y accionistas, ya sea por desconocimiento del mismo o por desconfianza de los motivos que la impulsan (por ejemplo, por creer que responde únicamente a simples intereses comerciales).

Esto me lleva a la necesidad de reflexionar sobre las actuaciones por parte de la demanda, esto es, de enfatizar el papel de los inversores en la promoción de la Responsabilidad Social Empresarial.

II

El papel de los inversores: la ISR

El creciente protagonismo de las empresas no ha supuesto una reducción del poder de los consumidores, inversores y accionistas para influir en las decisiones de las mismas.

Hoy en día, las nuevas tecnologías de la información, que permiten observar y difundir determinadas conductas empresariales en cualquier momento, y el creciente valor de la reputación empresarial, como parte importante a potenciar en las empresas, han aumentado el protagonismo de la opinión pública y de los consumidores, cuya movilización es capaz de afectar la reputación de la empresa de modo rápido y contundente. Por ejemplo, desarrollando grandes campañas de castigo a un determinado producto por la razón que sea.

Los inversores, por su parte, haciendo uso de sus derechos de voto, pueden ser activos y exigir que se sigan prácticas acordes con unos determinados valores éticos y sociales. El papel, en este caso, de los inversores institucionales es especialmente relevante.

En España, como saben ustedes, no existe una regulación específica sobre la inversión socialmente responsable. Existe una autorregulación por parte de la industria, -a través de una Circular de Inverco que contó con la aprobación de la CNMV-, que delimita los grandes rasgos que debe cumplir un fondo de inversión para ser considerado como fondo socialmente responsable y evitar así una posible publicidad engañosa por parte de las instituciones.

De este modo, la Circular distingue entre “fondo socialmente responsable” y “fondos solidarios”. El primero integra aquellos fondos donde las decisiones de inversión se toman en base a unos determinados criterios sociales. Los fondos solidarios, por su parte, son aquellos en los que la sociedad gestora dona una determinada parte de la comisión cobrada a los inversores a una causa concreta, pero ello no significa que la gestora invierte en base a criterios socialmente responsables.

Adicionalmente, la Circular enfatiza también las cuestiones relacionadas con la transparencia y la difusión de información al inversor.

En conjunto, no parece que actualmente sea necesario ampliar la regulación existente sobre la materia. El marco actual parece suficiente para asegurar un adecuado grado de protección a los inversores. No obstante, como bien saben ustedes, la CNMV está abierta a valorar cualquier sugerencia o propuesta de actuación a este respecto.

Aunque no existe actualmente un registro independiente para las IIC socialmente responsables en la CNMV, permítanme aportar a continuación algunas cifras sobre los fondos socialmente responsables en España registrados actualmente en la CNMV.

El análisis de los datos muestra que, a pesar de que la industria sigue teniendo un tamaño muy reducido, la comparación con el año anterior permite un balance más positivo o alentador.

Actualmente, tomando como referencia el cierre del pasado mes de febrero, existen en la CNMV 21 instituciones de inversión colectiva registradas como instituciones socialmente responsables (19 fondos de inversión y 2 SICAVs). Una cifra muy moderada respecto a los 3,700 fondos registrados actualmente en la CNMV (sin contar con las 3,300 SICAVs), pero al menos superior a la observada a finales de 2005, que contaba con tres fondos socialmente responsables menos.

En términos de patrimonio, las conclusiones son parecidas. El patrimonio de instituciones socialmente responsables alcanzaba a finales de febrero los 1.168 millones de euros, apenas el 0,41% del total del patrimonio invertido en IICs. Este patrimonio, además, sigue estando altamente concentrado, con un único fondo que aglutina el 63% de la inversión socialmente responsable. Respecto a 2005, el total del patrimonio de la inversión socialmente responsable ha aumentado tres décimas en porcentaje del total invertido en fondos de inversión. Esto es, hay en total 143 millones de euros más invertidos en ISR, lo que representa un 13,75% de incremento.

De los nuevos fondos registrados en el año 2006, destaca la incorporación al registro de la CNMV de un fondo especialmente dedicado a la inversión en instituciones microfinancieras y por tanto encuadrable dentro de un apartado específico de inversión socialmente responsable que, por su inversión en activos financieros no cotizados, ha tenido que adoptar la forma de IIC de Inversión Libre, por cierto, la primera que se inscribió en España.

El balance de las cifras debe ser, por tanto, moderado si nos fijamos en su cuantía, pero algo más alentador si nos centramos en la tendencia.

III

Finalmente, y a modo de conclusión, diré algunas palabras sobre las posibles actuaciones por parte de los poderes públicos en la difusión e implantación de las prácticas socialmente responsables.

La atención desde las instancias públicas a todo lo relacionado con la responsabilidad social corporativa ha sido creciente de un tiempo a esta parte, tanto en el ámbito europeo, como en el ámbito nacional.

En el ámbito europeo, se ha realizado un gran avance desde la publicación del Libro Verde de la Comisión Europea en 2001. Uno de los últimos pasos ha sido la reciente resolución del Parlamento Europeo sobre la responsabilidad social de las empresas, donde recomienda un conjunto de actuaciones para avanzar de forma más decidida en la aplicación de criterios de responsabilidad.

A nivel nacional, la subcomisión del Congreso de los diputados creada para potenciar y promover la responsabilidad social de las empresas hizo público un informe exhaustivo el año pasado con el mismo objetivo. Entre las medidas que está valorando el Gobierno, destaca el reciente anuncio para establecer que parte del Fondo de Reserva de la Seguridad Social se invierta en empresas comprometidas con su entorno social y medioambiental. Aunque todavía está por concretar y por decidir qué porcentaje del Fondo de Reserva se va a dedicar a la ISR y bajo qué condiciones, cabe recordar que el capital del Fondo de Reserva se sitúa próximo a los 40,000 millones de euros, por lo que, aunque sea un porcentaje menor, puede suponer un impulso importante para la ISR en España.

La CNMV, por su parte, ofrece toda su colaboración y apoyo, en la medida de sus posibilidades y competencias, para avanzar en la materia. Así, estamos trabajando para establecer en la web un acceso directo a los fondos socialmente responsables registrados en la CNMV, como medida para facilitar la difusión de sus datos y conocimiento de los mismos.

Tenemos un importante camino por recorrer en el que debemos implicarnos todos. Espero que el próximo año constatemos que el balance de la inversión socialmente responsable continúe mejorando progresivamente.

Gracias por su atención.