



## ¿QUÉ ES LA INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE?

Doscientos dieciocho millones de niños sometidos a trabajo y explotación en el mundo. Las minas antipersona provocan 20.000 víctimas anualmente. Una plataforma petrolífera en el golfo de México provoca el mayor vertido accidental de petróleo en el mar de la historia. Son imágenes ante las que no podemos permanecer impasibles y sobre las que no hay duda en que no querríamos tener dinero invertido en esas actividades.

La **inversión socialmente responsable (ISR)** es la incorporación de criterios éticos, sociales y ambientales al proceso de toma de decisiones de inversión, de modo complementario a los tradicionales criterios financieros de liquidez, rentabilidad y riesgo; es decir, incorpora criterios de responsabilidad social corporativa sin suponer, por ello, una merma en la rentabilidad de nuestra inversión. La base de la ISR es el convencimiento de que factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo pueden mejorar los resultados financieros, mejorando el análisis de riesgos y, por lo tanto, ser integrados en el análisis de la inversión y en la selección de activos. Es un reforzamiento de los derechos de propiedad de los inversores por medio de la elección y la participación.

Con la ISR estás diciendo "no" a las empresas con impacto negativo en el medioambiente, a las que fabrican productos nocivos para la salud, a las que invierten en

fabricación y distribución de armas... estás promoviendo que las empresas que no son socialmente responsables lo sean. Y todo ello sin perder rentabilidad.

Los antecedentes históricos de la moderna ISR se remontan a principios del siglo XX en EEUU y surge asociada a entidades religiosas. Así los anabaptistas y los cuáqueros evitaban invertir en las industrias del alcohol y el tabaco. Hasta finales de los años 60 no se desarrolla plenamente la ISR. Era la época de la guerra del Vietnam y de una carrera armamentística descontrolada, de grandes daños medioambientales sin que existiera legislación protectora; era la época también de las marchas de protesta sobre Washington pidiendo justicia racial e igualdad. Los movimientos en las universidades estadounidenses en contra de la guerra, promueven las desinversiones en las empresas que producen armas, electrónica militar, etc. En los años 80 debido en gran parte a las protestas contra el *Apartheid* en Sudáfrica, el concepto de ISR comienza a atraer a un grupo más extenso de inversores americanos. Los desastres ecológicos de Bhopal (India, 1984), Chernobyl (Ucrania, 1986) y Exxon Valdez (Alaska, 1989) y la cantidad de nueva información sobre el calentamiento global y la destrucción de la capa de ozono hacen que

(Sigue en la página 2)

### Se informa

■ Se ha incluido en el Mod. 01 Boletín de Adhesión y en el Mod. 07 Solicitud de Prestación por Fallecimiento un texto de conformidad con la Política de Protección de Datos, solicitando la autorización o no del tratamiento de datos por parte de la Gestora para el envío de publicidad sobre sus propios productos financieros y que en su día ya fue enviado a todos los partícipes y beneficiarios por parte de la Gestora Fonditel.

■ Se ha retrasado la edición del presente boletín informativo relativo al tercer trimestre del año, con el objeto de comunicar a todos nuestros partícipes y beneficiarios, que la Comisión de Control en pleno extraordinario celebrado el día 23/10/2012 ha aprobado la modificación del Reglamento de Plan de Pensiones para su adaptación a las modifi-

caciones introducidas en la Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del sistema de Seguridad Social, cuya disposición final tercera da una nueva redacción al apartado 2 del artículo 7 del Texto Refundido de la Ley de regulación de Planes y Fondos de Pensiones, en relación con la composición y designación de los miembros de la Comisión de Control. Dado que la modificación requiere para su plena efectividad acuerdo de convenio colectivo o pacto equivalente (art. 37 del RPPETE) se ha remitido al órgano correspondiente a los efectos oportunos. Cumplido el correspondiente trámite, publicaremos el contenido de la modificación en nuestra página web e informaremos a todos los partícipes y beneficiarios a través de los mecanismos habituales.

OCTUBRE 2012

nº 78  
SUMARIO

¿Qué es la inversión socialmente responsable?

Balance Tercer Trimestre 2012

Informe de Gestión

Balance Tercer Trimestre 2012



## ¿QUÉ ES LA INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE?

(Viene de la página 1)

los temas medioambientales se conviertan en prioritarios para los inversores con preocupaciones sociales. A partir de 2006 se añaden las consideraciones de buen gobierno corporativo a los criterios de ISR.

La inversión socialmente responsable se caracteriza por incorporar consideraciones sociales y/o ambientales en el proceso de toma de decisiones de inversión a través de dos estrategias: escrutinio y activismo accionarial.

El escrutinio en los mercados financieros ha sido el principal impulsor de la responsabilidad social corporativa en las empresas cotizadas. Consiste en incluir o excluir valores en carteras de inversión basado en criterios sociales o ambientales. Para ello los gestores de activos financieros (fondos de inversión, de pensiones, etc.) utilizan filtros de selección para diseñar productos financieros de inversión socialmente responsables.

### ESTOS FILTROS PUEDEN SER DE DOS TIPOS:

- De exclusión o negativos: cuando la estrategia inversora consiste en excluir la compra de valores de empresas que operan en determinados sectores (tabaco, alcohol, juego, pornografía, armamento, etc.) o que están involucradas en prácticas controvertidas (trabajo infantil, desastres ambientales, etc.). Esta estrategia es utilizada principalmente por inversores que desean expresar determinados valores éticos, sociales o medioambientales en la construcción de sus carteras. Se trata de una estrategia de inversión con una fuerte carga ideológica.

- De inclusión o positivos: cuando la estrategia inversora consiste en seleccionar valores pertenecientes a empresas que cumplen los criterios de sostenibilidad establecidos en los filtros (condiciones laborales, medidas de protección del medio ambiente, etc.). Esta estrategia no sólo es utilizada por inversores que desean expresar determinados valores éticos, sociales o medioambientales, sino también por inversores prudentes que consideran la responsabilidad social corporativa un indicador de calidad en la gestión y gobierno corporativos.

Con el activismo accionarial los accionistas poseen un poder que pocas veces utilizan, el de apoyar o censurar las prácticas de las empresas en las que invierten a través del ejercicio de sus derechos. En los países anglosajones existe una tradición muy fuerte de ejercer este poder a través del diálogo con las empresas o de la presentación de resoluciones en las juntas de accionistas. A través de estos procesos los inversores desean influir en el comportamiento empresarial, atraer la atención de los medios de comunicación y educar al público que generalmente desconoce tanto el impacto social, ambiental y económico de muchas empresas como su poder como consumidores o inversores para incentivar cambios en su comportamiento.

## BALANCE TERCER TRIMESTRE 2012

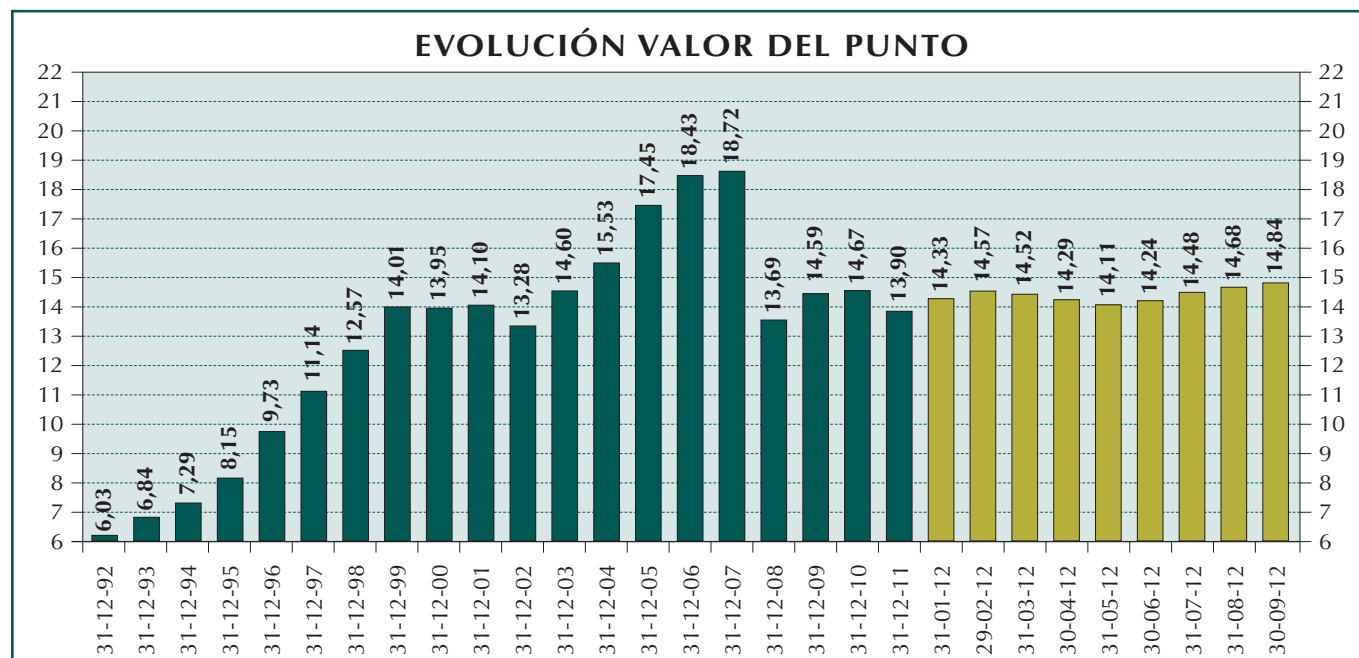
El tercer trimestre del año comienza con los efectos positivos que provocaron en los mercados las medidas tomadas por los líderes europeos a finales de junio y que fueron las siguientes:

Se permitía que el Fondo de Rescate Europeo (FEEF y su sustituto MEDE) recapitalizase directamente a los bancos sin aumentar el déficit presupuestario siempre y cuando el BCE asumiese la supervisión de la banca europea. Además el fondo perdería el carácter de acreedor preferente a la hora de reclamar sus deudas, un privilegio que había ahuyentado a los inversores, temerosos de verse relegados al último puesto en caso de impa-

go por parte de los estados. También se abrió la posibilidad de una posible intervención en el mercado de deuda para aliviar las tensiones.

Estas decisiones despejaron las dudas sobre las condiciones de la inyección de 100.000 millones de euros, puestos a disposición del estado español por el Eurogrupo para el rescate de su sistema financiero. Este rescate se aprobó con la doble exigencia a España de cumplir sus objetivos de reducción del déficit y reforma del sector bancario.

(Sigue en la página 4)



# INFORME DE GESTIÓN

## INVERSIONES DEL PLAN

La composición de la cartera valorada a 30-09-2012, con los valores de Renta Fija y Variable del Fondo de Pensiones, tiene la siguiente estructura, por plazos de duración:

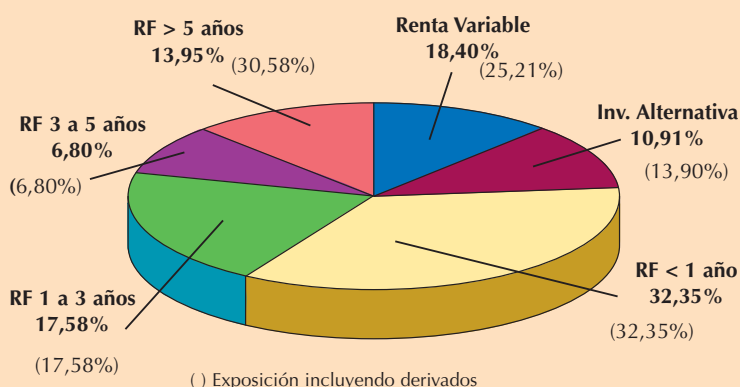
	Importe	% Contado	% Derivados	% Total
Renta variable	527.399.325	18,40	6,81	25,21
Inv. Alternativa	312.559.323	10,91	2,99	13,90
RF < 1 año	927.234.364	32,35	0,00	32,35
RF 1 a 3 años	503.762.091	17,58	0,00	17,58
RF 3 a 5 años	195.017.058	6,80	0,00	6,80
RF > 5 años	399.929.020	13,95	16,63	30,58

**TOTAL 2.865,90 MILLONES DE EUROS (\*)**

(\*) La diferencia entre este importe y el patrimonio indicado en la cuenta de posición a 30/09/12 corresponde a Reservas Matemáticas (Rentas Aseguradas).

En la Memoria Anual del ejercicio 2012, se informará con mayor detalle de la composición de la cartera.

## ESTRUCTURA DE INVERSIÓN A 30-09-12 (CONTADO)



## CUENTA DE POSICIÓN PLAN DE PENSIONES 30/06/12 AL 30/09/12

**PATRIMONIO A 30/06/2012 2.773.069.321,98 €**

### ENTRADAS

Aportaciones del Promotor	19.472.184,82 €
Aportaciones de los Partícipes	6.866.448,53 €
Aportaciones Devueltas	-5.011,27 €
Traslados de derechos de otros planes	197.384,69 €
Prestaciones a cargo aseguradores	122.572,31 €
Provisión Matemática a cargo Aseguradores	-161.753,38 €
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	115.751.611,35 €

### SALIDAS

Primas de Seguro	0,00 €
Pago de prestaciones	29.636.109,54 €
Traslados de derechos a otros planes	15.481.507,29 €
Gastos Servicios Profesionales (Actuarios)	29.847,56 €

**PATRIMONIO A 30/09/2012 2.870.165.294,64 €**

### GASTOS DE GESTORA, DEPOSITARIA Y COMISIÓN DE CONTROL (Recogidos en cuenta de Pérdidas y Ganancias)

Comisión Entidad Gestora	2.305.563,77 €
Comisión Entidad Depositaria	192.066,72 €
Gastos Comisión Control	83.082,69 €

### RENTABILIDAD DEL FONDO (T.A.E.):

Desde el inicio (21/12/92)	4,67 %
Últimos 5 años	-4,59 %
Últimos 3 años	1,35 %
Últimos 12 meses	8,13 %
Rentabilidad real 2012	6,75 %

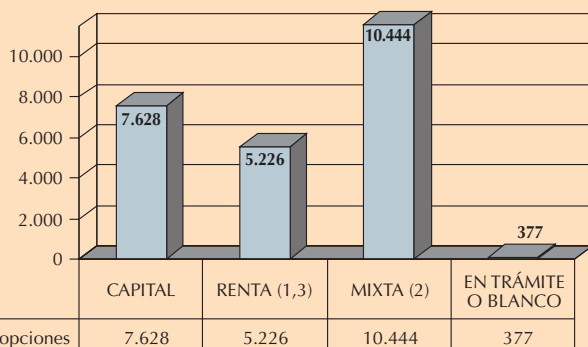
## PRESTACIONES CAUSADAS POR JUBILACIÓN A 30-09-12

EDAD	<60*	60	61	62	63	64	65	>65**	TOTAL
Jubilación y Prestación Anticipada	7	19.026	2.187	598	398	300	43	7	22.566
Jubilación Ordinaria	0	0	0	0	0	0	1.009	21	1.030
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>19.026</b>	<b>2.187</b>	<b>598</b>	<b>398</b>	<b>300</b>	<b>1.052</b>	<b>28</b>	<b>23.596</b>

\* Autorizada la jubilación en Seg. Social por haber cotizado en el Régimen Especial de los Trabajadores del Mar.

\*\* Ampliada la edad de jubilación hasta completar los años de carencia necesarios para tener derecho a pensión en Seg. Social.

## OPCIONES DE COBRO ELEGIDAS EN JUBILACIONES A 30-09-12



(1) 69 son en renta asegurada

(2) 51 son con renta asegurada

(3) 163 son en renta no periódica

## PARTÍCIPES Y BENEFICIARIOS EN SEPTIEMBRE DE 2012

### PARTÍCIPES

Activos y en suspenso voluntario	21.679
Prejubilados sin movilizar	11.255
Otras bajas sin movilizar	779
Movilizaciones parciales	2.022
Rescates excepcionales parciales	18
<b>TOTAL</b>	<b>35.753</b>

### BENEFICIARIOS

Por jubilación	11.192
Por incapacidad	487
Por fallecimiento de partícipes	1.388
Segundos beneficiarios	25
<b>TOTAL</b>	<b>13.092</b>

### HISTÓRICO DE PARTICIPES Y BENEFICIARIOS QUE HAN DEJADO DE PERTENECER AL PLAN POR LIQUIDACIÓN DE SUS DERECHOS DESDE EL INICIO

### BENEFICIARIOS

Por jubilación	12.482
Por incapacidad	1.502
Por rescate excepcional total	102
Partícipes fallecidos	3.251
Benef. por fallec. de partícipes	5.653
Benef. fallecidos	36
Segundos beneficiarios	57
Por movilización total de derechos	9.151
<b>TOTAL</b>	<b>32.234</b>

**ALTAS EN EL PLAN.-** La Comisión de Control ha aprobado la adhesión de 10 nuevos partícipes durante los meses de Julio, Agosto y Septiembre de 2012, que corresponden a las solicitudes recibidas que cumplen los requisitos exigidos por el Reglamento, haciendo un total de 237 adhesiones en el año 2012.



## BALANCE TERCER TRIMESTRE 2012

(Viene de la página 2)

Tras la euforia desatada por esos acuerdos, el miedo y la incertidumbre volvieron a aparecer en los mercados ante los malos datos económicos de las economías del sur de Europa y el avance de forma indecisa de las autoridades europeas en la solución al problema del euro. Los momentos peores se vivieron a finales de julio cuando los tipos de interés del bono español e italiano a 10 años repuntaron hasta máximos del 7,6% y del 6,6% respectivamente. Una vez más, las declaraciones del presidente del BCE asegurando que la institución haría todo lo que fuese necesario para proteger a la zona euro y salvarla del colapso, tuvieron un efecto positivo inmediato sobre las primas de riesgo que se relajaron y en general se mantuvieron más moderadas durante el mes de agosto.

De nuevo, en septiembre se han producido varias noticias positivas para los inversores.

En primer lugar, el presidente del BCE dio más detalles sobre su intención de intervenir en los mercados de deuda al anunciar que la entidad monetaria comprará deuda soberana a los países periféricos para proporcionarles liquidez. Para beneficiarse de esta ayuda será necesario el cumplimiento de dos condiciones: 1º, que los gobiernos soliciten a la Eurozona la activación del programa de compra de bonos por parte de los fondos de rescate y del propio BCE y 2º, que los países que se acojan a ese programa deberán someterse a una "condicionalidad estricta". Los fondos de rescate, FEEF y MEDE comprarán deuda en las subastas primarias de los países ayudados y el BCE lo hará en los mercados secundarios. También decidió mantener los tipos de interés en el 0,75%.

En segundo lugar, la sentencia del Tribunal Constitucional alemán consideró que ni el Pacto Fiscal Europeo ni el Mecanismo Europeo de Estabilidad eran anticonstitucionales, aunque formularon algunas reservas.

En tercer lugar, la Reserva Federal lanzó un nuevo paquete de estímulos (QE3) comprometiéndose a adquirir 40.000 millones de dólares en titulaciones hipotecarias por mes hasta que mejore sustancialmente la tasa de desempleo, aún muy elevada (8,1% en agosto). Además, los tipos de interés permanecerán en sus niveles actuales, entre el 0% y 0,25%, hasta 2015 y proseguirá con la operación "twist" con objeto de abaratar los tipos a largo plazo.

Por último, el Banco de Japón también ha relajado su política monetaria, y reforzado su programa de compra de activos ante las perspectivas de una ralentización en el proceso de recuperación de corto plazo.

Todas estas decisiones del BCE y de los gobiernos de EEUU y Japón tomadas a lo largo del verano, han creado expectativas y un cierto optimismo sobre una posible mejora de la crisis del euro y una reactivación de las economías estadounidense y japonesa, dando lugar a un alza en las cotizaciones bursátiles. Así, en el período comprendido entre el 30/6 y el 30/9, el EuroStoxx 50 ha subido un 8,4%, el Dax alemán un 12,5%, el FTSE inglés un 3%, el MIB italiano un 5,7%, el SMI suizo un 7,1%, el S&P un 5,8%, y el Ibex 35 un 8,5%. Este último índice ha pasado de una rentabilidad acumulada al 30/6 del -17,1% a -10% al 30/9 y ha llegado hasta los 8230 puntos (21/9) desde los 6.067 de finales de junio.

La subida del Ibex ha sido debida fundamentalmente a las decisiones de Bruselas pero también a la buena acogida por parte de los inversores de la reforma financiera y la creación del banco malo y pese a los datos negativos de la evolución de la economía nacional.

En estos momentos, habrá que ver si se solicita un rescate más amplio a la economía española, y los efectos que podría conllevar cualquier decisión sobre la prima de riesgo.

También hay que destacar el buen comportamiento de los países emergentes, cuyo índice MSCI Emergentes termina el tercer trimestre con una revalorización acumulada del 9,4%, y el de las materias primas agrícolas, oro y petróleo.

### PLAN DE PENSIONES

El Plan de Pensiones se ha beneficiado del buen clima bursátil, se ha revalorizado en el período un 4,21% y cierra el trimestre con un 6,75% de rentabilidad (2,45% al 30/6).

También ha contribuido a este mayor rendimiento un factor clave como la estrategia seguida desde mayo por la gestora de incrementar el nivel de diversificación geográfica tanto en renta variable como en renta fija, con el fin de dotar a la cartera de una menor volatilidad y mayor resistencia ante acontecimientos negativos de mercado.

Nuestra mayor o menor ponderación en renta variable ha evolucionado de una manera táctica. Desde el 26% del 30 de junio hasta el 34% de finales de julio y primera semana de agosto; posteriormente se redujo hasta el 28% y así se ha mantenido hasta los diez últimos días de septiembre en los que ha vuelto a bajar hasta el 25,21% del día 30.

Este porcentaje se encuentra distribuido entre las siguientes áreas geográficas:

- \* 5% en futuros sobre el índice EuroStoxx 50.
- \* 5,9% en fondos de inversión que replican el índice MSCI Europe, que aglutina algo más de 500 empresas europeas dentro y fuera de la zona euro.
- \* 2,6% en futuros sobre los índices FTSE inglés y SMI suizo.
- \* 4% en futuros sobre el índice S&P 500.
- \* 6,4% en países emergentes a través de fondos de inversión.
- \* 1% en fondos de inversión socialmente responsable.

En estos momentos mantenemos una estructura de opciones sobre los índices EuroStoxx 50 y S&P 500 con objeto de proteger la rentabilidad alcanzada por el Fondo.

Con respecto a la Renta Fija, la estrategia de diversificación consiste en ir deshaciendo parte de los activos españoles (bonos, cédulas hipotecarias y bonos corporativos) ante el temor de una posible bajada de calificación crediticia del riesgo de España que provocaría que el rating de nuestra cartera bajase de A+.

Aunque el peligro está ahí, la situación no es muy agobian-te por lo que estas ventas se están haciendo lentamente en la medida que el mercado lo permite.

Igualmente se han producido cambios en la composición de la renta fija privada (excluida España) sustituyendo emisiones concretas de bonos corporativos por vehículos colectivos de inversión como los ETFs. En renta fija soberana emergente, también se pretende eliminar el riesgo divisa sustituyendo las monedas locales por otras fuertes como el dólar.

Al 30 de septiembre, el peso de la renta fija sobre el patrimonio es del 73,2%, destacando un 43% en renta fija de gobiernos (España + Italia + Alemania + USA + países emergentes), 14,5% en cédulas (España) y 11,2% en renta fija privada (bonos corporativos de diversos países).