

Propi



PRODUCTES FINANCERS ÈTICS I SOLIDARIS

ELS CASOS D'ANGLATERRA I FRANÇA

BARCELONA, GENER DEL 2001

ORIOL ALSINA
ROGER SUNYER



FETS
Finançament Ètic i Solidari

SUMARI

Presentació	p. 1
--------------------	-------------

I PART

1.- Les inversions ètiques i solidàries al Regne Unit.....	p. 2
2.- Fons d'inversió ètics.....	p 5
2.1 Origen	
2.2 Principals característiques d'un fons d'inversió ètic	
2.3 <i>Jupiter Ecology Fund</i>	
2.4 <i>NPI Global Care Income Fund</i>	
2.5 <i>Henderson Ethical Fund</i>	
2.6 <i>Friends Provident Stewardship Unit Trust</i>	
3.- Productes financers solidaris.....	p. 15
4.- La investigació ètica.....	p. 18
4.1 <i>Ethical Investment Research Service (EIRIS)</i>	
4.2 Els equips de recerca (<i>in-house research</i>)	
4.3 Col·laboració amb les empreses: <i>l'engagement</i>	

II PART

5.- Les inversions ètiques i solidàries a França.....	p. 24
6.- Fons d'inversió ètics.....	p. 26
6.1 <i>Actions éthiques</i>	
6.2 <i>Capital emploi</i>	
6.3 <i>Insertion Emplois</i>	
6.4 <i>Nord-Sud développement</i>	
6.5 <i>Nouvelle stratégie 50</i>	
6.6 <i>Plurial éthique</i>	
7.- La investigació ètica.....	p. 32
7.1 <i>ARESE</i>	
7.2 <i>Finansol</i>	
7.3 <i>Le Cercle d'Éthique des Affaires</i>	
7.4 <i>Association Ethique et Investissement</i>	

8.- Fons d'inversió solidaris.....p. 41

- 8.1 *Actions Sud*
- 8.2 *Conciliance*
- 8.3 *Eurco Solidarité*
- 8.4 *Epargne solidaire*
- 8.5 *Epargne solidarité habitat*
- 8.6 *Faim et Développement*
- 8.7 *France Emploi*
- 8.8 *Humanis Investissement*
- 8.9 *Investissement et partage*
- 8.10 *Pacte vert Tiers Monde*
- 8.11 *Pacte Solidarité logement*
- 8.12 *Terre Nouvelle*

**9. Autres produits financiers ètics i solidaris:
el cas de la NEFp. 53**

- 9.1 *Obligations associatives*
- 9.2 *El "codevi solidaire"*
- 9.3 *Els productes de la NEF*

10. Conclusions.....p. 60

11. Llista entrevistes realitzadesp. 64

12. Bibliografia.....p. 66

Presentació

La solidesa del sector de les inversions ètiques a Europa es basa en l'extensa gamma de productes financers que ja existeixen en el mercat. El desenvolupament conceptual inherent a l'evolució del propi sector s'ha traduït en la pràctica en el disseny i implementació de diversos mecanismes financers que afegeixen un rendiment social al tradicional rendiment financer.

Si l'*Informe sobre la Banca Ètica a Europa*, realitat fa dos anys, pretenia mostrar un panorama general de la banca ètica, aquest informe pretén una aproximació similar però centrat en la descripció d'aquests mecanismes financers, especialment fons d'inversió ètics i solidaris, a Anglaterra i a França.

Es tracta, per tant, d'una visió general però que permet veure clarament l'estat de les inversions ètiques i solidàries en aquests països, tant en qüestió de maduració del procés com en volum de negoci. En la I part s'exposa el cas d'Anglaterra que destaca pel nivell de desenvolupament de la investigació ètica. En la II part s'exposa el cas de França que destaca, en canvi, per l'accent cap a la vessant solidària en el sentit de recolzament a iniciatives per la creació d'ocupació o per a sortir de la pobresa més que en el desenvolupament dels criteris negatius.

El procés d'elaboració d'aquest informe ha servit, per altra banda, com a element previ i punt de partida per al disseny de propostes concretes de creació de productes financers ètics i solidaris a Catalunya. En aquest sentit, les conclusions estableixen alguns elements que considerem claus per a orientar l'acció al nostre país en la tasca de promoure el finançament ètic i solidari

Oriol Alsina
Roger Sunyer

Barcelona, Gener del 2001

1. Les inversions ètiques i solidàries al Regne Unit

Les inversions ètiques al Regne Unit han optat clarament pel mercat de valors com a destinatari dels recursos recaptats, i han adoptat en la gran majoria dels casos la forma de fons d'inversió.

A partir d'aquest primer enfocament, la literatura financera agrupa sota la denominació de fons ètics tot un conjunt de productes financers que comparteixen el mateix mecanisme financer bàsic i que varien essencialment en funció de l'ús que dels recursos invertits hagi previst fer-ne l'estalviador, ja sigui aquest individual o institucional.

El mecanisme financer comú és l'utilitzat en qualsevol fons d'inversió convencional: els estalvis dels inversors són agrupats en un fons comú gràcies a una institució d'inversió col·lectiva, i un gestor o equip de gestors de fons especialitzat decideix quines accions es compren i es venen, determinant la configuració d'aquell patrimoni comú.

Els principals usos que determinen els diferents productes financers són:

Invertir una quantitat fixa

La majoria de fons que introdueixen criteris ètics són fons d'inversió mobiliària (FIM), que gestionen una quantitat fixa que petits inversors decideixen invertir en Borsa. Aquesta opció permet a qualsevol estalviador individual una diversificació dels seus recursos molt més gran que si realitzés la inversió de forma directa.

En aquesta opció trobem, de vegades, els anomenats "fons de fons" que, com el seu nom indica, es diferencien perquè el patrimoni comú del fons no s'inverteix en la compra directa d'accions del mercat de valors, sinó en d'altres fons d'inversió.

Plans personals d'actiu (*Personal Equity Plans*, PEPs)

Modalitat molt semblant als fons d'inversió convencionals, però amb l'avantatge que les plusvàlues generades pel fons són lliures d'impostos. Poden invertir directament en Borsa o fer-ho en un altre fons.

Plans de pensió

Els plans de pensió són un altre tipus d'inversió col·lectiva que es caracteritza per la seva orientació finalista: l'estalvi que, de forma periòdica els estalviadors aporten al fons de pensió, van generant uns rendiments que no tributen fins a ser rescatats en forma de pensió vitalícia o retribució única, un cop arriba la jubilació.

Independentment del sistema públic de pensions, existeixen plans de pensions vinculats a les empreses o, en cas que l'empresa no en tingui o l'estalviador sigui autònom, plans personals de pensió.

Plans de contribució voluntària (*Additional Contribution Plans*, AVC)

Plans que recullen les contribucions addicionals que els treballadors poden fer al pla de pensions de la seva empresa. Habitualment, l'empresa dona l'opció als treballadors d'escollir entre diversos fons d'inversió on s'invertiran els recursos recaptats en aquest

tipus de plans, de manera que un treballador conscienciat pot acabar invertint en fons ètics encara que el seu pla de pensió d'empresa no inclogui aquesta opció.

Assegurança de vida

Aquest tipus d'inversió col·lectiva també és finalista i exigeix periodicitat en les aportacions. L'ús principal d'aquest esquema d'estalvi és protegir els interessos financers dels familiars, ja que aquests reben una quantitat fixa en cas de mort del titular de l'assegurança.

Compra d'habitatge

Alguns tipus d'hipoteques, anomenades "hipoteques de només interès"¹, permeten que la quantitat principal del préstec sol·licitat per comprar un habitatge no sigui pagada fins al seu venciment, de forma que una part de la contribució mensual va destinada a pagar els interessos i l'altra és invertida en fons d'inversió.

Estalvi mensual

Opció d'estalvi que permet utilitzar els fons d'inversió per a estalviar de forma regular quantitats mensuals.

Així doncs, l'estalvi canalitzat en un mateix fons ètic pot ser utilitzat com a fons d'inversió convencional, fons de pensió, assegurança de vida, etc. Triar un o altre ús pot implicar petites diferències respecte a la periodicitat de les contribucions que cal fer al fons, la comissió de gestió carregada o la fiscalitat de les plusvàlues del fons.

Aquestes diferències no són gaire rellevants pel què fa al funcionament dels fons ètics, ja que no afecten el tipus de criteris ètics que s'apliquen i, per tant, no alteren la cartera de valors invertibles.

Per aquest motiu, a l'hora d'analitzar els diferents productes financers ètics britànics hem optat per analitzar fons ètics en el seu ús més convencional de fons d'inversió, resumint els seus altres usos en el següent quadre.

¹Traducció literal de l'expressió anglesa: "interest only" mortgages.

GAMMA DE PRODUCTES FINANCERS ÈTICS SEGONS USOS

		Els fons es poden utilitzar per:						
Ref.	Nom	PEP- Pla personal	Quantitat fixa	Estalvi mensual	Assegurança de vida	Pla de pensions	Contribució voluntària	Compra habitatge
1	Abbey Life Ethical Trust		X		X	X	X	
2	Abtrust Ethical Fund	X	X	X				X
3	Acorn Ethical Unit Trust	X	X	X		X		
4	Allchurches Amity Fund	X	X	X		X	X	
5	Barchester Best of Green Life Fund		X	X	X	X	X	
6	Barchester Best of Green Offshore Fund		X	X	X	X	X	
7	Barchester Best of Green Pension Fund		X	X	X	X	X	
8	CIS Environ Trust	X	X					
9	CU Environmental Trust	X	X					
10	Clerical Medical Evergreen Trust	X	X	X	X	X	X	X
11	Credit Suisse Fellowship Trust	X	X	X	X			
12	Equitable Ethical Trust	X	X	X	X	X		X
13	Ethical Investment Fund		X		X			
14	FP Ethical Investment Trust Plc.	X	X	X				
15	FP Stewardship Income Trust	X	X	X				
16	FP Stewardship Pension Fund		X	X		X	X	
17	FP Stewardship Unit Trust	X	X					
18	Framlington Health Fund	X	X	X				
19	HFS Green Chip Fund		X	X	X			
20	Henderson Ethical Fund	X	X	X				X
21	Jupiter Ecology Fund	X	X	X				
22	Jupiter Int. Green Investment Trust	X	X	X				
23	Merchant Investors Assurance Ethical Fund		X		X	X	X	
24	NPI Global Care Income Unit Trust	X	X	X				
25	NPI Global Care Unit Trust	X	X	X				
26	NPI Pension Global Care		X			X	X	
27	NPI Pension Global Care Managed Fund		X			X	X	
28	Scottish Equitable Ethical Unit Trust	X	X	X	X	X	X	
29	Sovereign Ethical Fund	X	X	X				X
30	Sun Life Global Portfolio Ecological Fund		X	X		X	X	
31	TSB Environmental Investor Fund		X					
32	United Charities Ethical Trust	X	X	X				

2.- Fons d'inversió ètics

2.1 Origen

Els antecedents de les inversions ètiques al Regne Unit es remunten fins als segles XVIII i XIX amb les primeres decisions per part de comunitats religioses com els Quàkers o els Metodistes de no invertir en aquelles activitats econòmiques contradictòries amb els seus principis religiosos. Més concretament, aquests grups religiosos es negaven a participar en empreses d'alcohol i de tabac, les quals passaren a rebre el nom de *sin stocks* o "valors del pecat".

Tanmateix, no és fins a finals de la dècada del 1970 que la consciència sobre la necessitat de fer un ús responsable dels estalvis comença a estendre's, coincidint amb el creixement i l'estructuració d'altres moviments socials com l'ecologisme.

La generalització d'aquesta consciència s'accelera a partir de principis dels 1980, arrel de l'aparició en l'opinió pública britànica de certes revelacions polèmiques, com ara la destrucció massiva de la selva amazònica o els efectes de la pluja àcida arreu del planeta, que obrien els ulls a la societat britànica sobre els efectes perversos del model consumista.

D'aquestes revelacions, la que va tenir un major impacte social fou la descoberta de la violació sistemàtica que empreses i bancs britànics feien del boicot econòmic que les Nacions Unides havia imposat sobre el règim de Sud-àfrica per la seva política d'*apartheid*.

Molts dels diferents moviments socials i religiosos, que ja en la dècada dels 70 havien creat organitzacions destinades a lluitar contra la discriminació racial del règim sudafricà², canalitzaren la seva activitat de protesta per a denunciar el fet que les empreses britàniques fossin les principals inversores en aquell país i els bancs britànics un dels principals suports econòmics del govern sudafricà. La defensa de comportaments responsables respecte al consum (*consum responsable*) començava a estendre's al camp de les inversions, afectant tant a petits inversors com a inversors institucionals, entre els quals cal destacar els grups d'església.

Fou justament un clergue metodista, Charles Jacob, el principal promotor de la cristallització de la creixent consciència d'inversió ètica en productes financers concrets. Jacob, que havia tingut contacte directe amb els primers fons d'inversió ètics americans, va començar a dissenyar, conjuntament amb un parell d'altres experts financers, l'aparició al mercat britànic dels fons anomenats *Stewardship*, inspirats en l'experiència americana.

L'any 1983 es creava la primera consultoria ètica, *EIRIS (Ethical Investment Research Information Service)*, promoguda per un col·lectiu de joves quàkers, la metodista *Rowntree Charitable Trust* i l'ONG *Oxfam*, per donar resposta a la necessitat de realitzar una investigació ètica de les empreses britàniques que delimités quins valors haurien de ser exclosos per les inversions ètiques.

² Com ara *Christian Concern for Southern Africa (CCSA)*, promoguda per grups anglicans i metodistes, o *End Loans to South Africa (ELTSA)*, creada pel ministre metodista Mr. David Haslam.

Un any més tard apareixia al mercat l'*Stewardship Fund*, el primer fons d'inversió britànic, per iniciativa de Charles Jacob i gràcies a la gestora de fons d'inversió *Friends Provident*, propera als quakers.

2.2 Principals característiques d'un fons d'inversió ètic

La principal diferència que existeix entre un fons d'inversió tradicional i un fons d'inversió ètic és l'existència d'una política ètica que, en ser aplicada, determina una *cartera de valors invertibles* coherent amb el conjunt de principis ètics positius o negatius que conformen l'esmentada política.

El principal requisit, doncs, perquè un fons d'inversió pugui ser considerat "ètic" o "socialment responsable"³, és que el fons disposi d'informació detallada i actualitzada sobre el comportament social i mediambiental de totes aquelles empreses susceptibles de ser-hi invertides. En d'altres paraules, cal que hi hagi una investigació ètica. Els diferents tipus d'investigació ètica i els elements bàsics que la constitueixen estan explicats en el punt 4 d'aquest informe.

En l'actualitat existeixen uns 44 fons d'inversió ètics al Regne Unit, que gestionen un volum de capital d'uns 707.924 milions de ptes (4.264 milions €) provinent de 333.000 partípeps individuals i institucionals. El fet que el volum de capital actual sigui quasi quatre cops superior al capital gestionat l'any 1997 (180.000 milions ptes (1.084 €)), demostra el fort creixement que ha viscut el sector en els darrers anys.

Els quatre fons ètics analitzats són una mostra diversa i representativa, a banda de ser els productes financers més importants de les quatre gestores de fons d'inversió més actives -en el passat i avui en dia-, en el camp de les inversions socialment responsables: *Henderson Investors*, *Jupiter Asset Management*, *National Provident Institution (NPI)* i *Friends Provident*.

2.3 Jupiter Ecology Fund

Jupiter Ecology Fund (JEF) és un dels fons d'inversió ètics més prestigiosos en haver estat el primer fons mediambiental aparegut al Regne Unit, el març de 1988. Des d'aleshores, el fons ha crescut en percentatge un 366%.

El fons va aparèixer en el mercat amb el nom original d'*Ecology Fund*, per iniciativa d'una petita gestora Merin, però ara és administrat per *Jupiter Asset Management Limited* (Jupiter), una gestora de fons coneguda per la seva especialització en fons ètics amb contingut mediambiental o fons verds, que no fa molt fou adquirida per Commerz Bank AG, el tercer grup bancari alemany. A més d'altres fons ètics, *Jupiter* gestiona actualment dos altres fons verds (*Jupiter International Green Investment Trust* i *Jupiter Environmental Opportunities Fund*), amb un capital total de 55.622 milions de ptes (335 milions d'€) per als tres fons d'inversió.

L'aparició del JEF va suposar un punt d'inflexió important en el sector de les inversions socialment responsables, perquè fou el primer fons d'inversió que aplicava criteris

³ La terminologia més emprada per referir-se a les inversions ètiques és "Socially Responsible Investment (SRI)" o inversions socialment responsables. Aquesta denominació, impulsada i generalitzada per la principal xarxa britànica d'instruments financers ètics, la UK Social Investment Forum (UKSIF), es considera més accessible per al món financer tradicional i, per tant, més efectiva. En aquest informe, però, seguirem utilitzant l'expressió original inversions i fons ètics.

positius, posant més èmfasi en cercar les empreses amb millor comportament en el sector mediambiental que no pas en fer una selecció negativa de valors a descartar.

Aquesta orientació inicial ha anat consolidant-se amb el temps. La política ètica del JEF es caracteritza per un enfocament proactiu que estimula la inversió en aquelles empreses que estan responenent de forma positiva al repte de la sostenibilitat mediambiental i fan un compromís amb el benestar social.

Entre els exemples de bones pràctiques mediambientals definides en la política ètica, cal mencionar: auditories mediambientals, estructures definides de responsabilitat mediambiental, sistemes de gestió mediambiental, informes mediambientals i la producció de productes que contribueixen a la protecció mediambiental.

El JEF també afavoreix aquelles empreses que demostren en la seva gestió altres aspectes de bona gestió com: polítiques socials respecte als treballadors i la comunitat en general, o l'adopció de *standards* uniformes en el conjunt d'operacions internacionals

Tot i l'èmfasi en aplicar criteris positius per afavorir les empreses més responsables ecològicament, el fons també aplica la tècnica de l'*screening* o filtratge, basada en l'exclusió de la cartera d'inversions d'aquelles empreses que: obtenen més del 1% dels beneficis del comerç d'armament, obtenen més del 1% dels beneficis del joc, obtenen més del 1% dels beneficis de la indústria d'energia nuclear, obtenen més del 1% dels beneficis de pornografia, obtenen més del 10% dels beneficis del negoci de l'alcohol o realitzen experimentació amb animals per productes cosmètics.

Aquesta política ètica ha estat dissenyada i aprovada pel Jupiter Asset Management Green Department, el departament mediambiental de Jupiter, format per un gestor d'inversions, els directors del fons d'inversió *Jupiter International Green Investment Trust Plc (JIGIT)*, els tres membres de la unitat de recerca mediambiental, anomenada Jupiter Environmental Research Unit (JERU) i els tres ecologistes de renom que formen el Consell Consultiu de la gestora.

La principal característica de la investigació ètica duta a terme per Jupiter és la completa separació de les decisions financeres de les avaluacions socials i mediambientals. De fet, l'anàlisi ètico-mediambiental de les empreses i l'anàlisi estrictament financer recauen en dos equips diferents.

El primer procés és la valoració del contingut social i mediambiental de les empreses, a càrrec de la unitat de recerca mediambiental (JERU), que aprova cadascuna de les accions que configuren la llista d'aprovació, a partir de la qual un o diversos gestors de fons prenen les seves decisions d'inversió en funció de criteris estrictament financers. El Comitè Consultiu revisa la "llista d'aprovació" i aconsella a la unitat de recerca mediambiental en les noves tendències del sector ecologista i, en darrer lloc, guia el desenvolupament de la metodologia de recerca.

Si donem una ullada als primers 10 valors de la seva **cartera d'inversió**⁴, observem que el JEF inverteix en empreses internacionals que actuen principalment en els següents sectors:

- ☐ **Noves tecnologies mediambientals i telecomunicacions** que permeten millorar l'eficiència energètica i aprofundir en l'ús d'energies renovables. Com a exemple, el

⁴Ballard Power System (7,58%), Telemetrix (5,64%), Astropower (4,46%), Intercare (4,36%), Vestas Wind Group (3,99%), Corning (3,77%), Fuelcell Energy (3,37%), FirstGroup (3,34%), Henlys Group (3,17%), Iceland Group (3,06%). Composició de la cartera de valors a Novembre del 2000.

principal valor de la cartera del fons és *Ballard Power Systems*, una empresa que genera tecnologia per produir electricitat sense combustió.

- ❑ Sectors més clàssics com **transport, enginyeria o venda minorista de menjar**, on es poden introduir innovacions mediambientals importants. Un dels deus primers valors de la cartera d'inversió del fons és FirstGroup, l'empresa d'autobusos més gran del Regne Unit, activa en investigar l'ús de combustibles alternatius per als seus vehicles.

El *Jupiter Ecology Fund*, doncs, és un exemple immillorable de fons d'inversió ètic coherent amb els criteris que el defineixen —en aquest cas, criteris mediambiental que li permeten rebre la classificació de fons verd—, consistent en la investigació ètica generada per un equip propi de la gestora i innovador pel què fa al caràcter proactiu de la seva política ètica. Totes aquestes característiques semblen haver estat valorades positivament pel mercat, ja que el seu rendiment financer ha viscut un fort increment en els darrers anys i el seu creixement mitjà s'ha situat molt per sobre del promig de la resta de fons d'inversió del mateix sector estratègic⁵.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 35.750 milions ptes (215 milions €)
- Subscripció mínima: 1250.000 ptes (753 €)
- Comissió de subscripció: 5%
- Comissió de gestió: 1,5%

2.4 NPI Global Care Income Fund

El *NPI Global Care Income Fund* (IF) és un fons d'inversió mixt creat el juliol de 1995 amb la denominació de *NPI Global Care Income Unit Trust*, per iniciativa de la gestora National Provident Institution (NPI) Investment Managers Limited.

El resultat més immediat de la fusió de NPI amb Henderson Investors que va tenir lloc l'any 1999 és que els sis diferents fons d'inversió ètics de NPI, agrupats en la categoria *Global Care*, són gestionats des d'aleshores per Henderson Investors, sumant un capital total de 63.207 milions de ptes (380 milions d'€). Ambdues gestores són propietat del grup australià AMP, una de les deu majors empreses mundials de serveis financers (assegurança, pensions, inversió, etc), que actualment gestiona un volum de capital de 26.250 bilions de ptes (158.132.000.000 d'€).

El fons està destinat a inversors que desitgin perspectives a llarg termini de creixement del capital i inverteix en petites i mitjanes empreses, principalment britàniques, que cotitzen en Borsa. Les fluctuacions que es poden derivar d'aquest 80% d'inversió en renda variable s'intenten compensar invertint en renda fixa com, per exemple, bons d'empreses que respectin els criteris ètics.

La filosofia que va inspirar la creació del IF, compartida per la resta de fons *Global Care*, és apostar per aquelles empreses i sectors estratègics que contribueixin a un desenvolupament sostenible del planeta. NPI assumeix que de forma creixent l'únic creixement econòmic viable a llarg termini és un creixement equilibrat, realitzat per aquelles empreses que vagin incorporant progressivament en la seva organització i

⁵El sector de Fons Globals.

gestió empresarial criteris de responsabilitat social i mediambiental. L'objectiu d'aquests fons d'inversió, doncs, és dirigir les empreses cap aquest escenari de futur.

Evidentment, aquest tipus de filosofia queda recollida en la política ètica del *NPI Global Care Income Fund (IF)*, compartida per la resta de fons *Global Care* i basada en generar un canvi positiu en el conjunt de la indústria.

Els criteris positius del fons es subdivideixen en els tipus de beneficiaris de les activitats econòmiques sostenibles:

- ☐ **Beneficis per a les persones:** implicació en la comunitat, educació i formació, serveis sanitaris, equipament sanitari i de seguretat, bones relacions laborals, publicació de declaracions i auditories socials, estratègia progressiva respecte els diferents *stakeholders*⁶ o el fet de practicar un govern corporatiu efectiu.
- ☐ **Beneficis per al medi ambient:** conservació d'energia, sistemes de transport públic o de masses, multimèdia i telecomunicacions, control de la pol·lució, equipament per al control de processos, serveis de reciclatge, gestió de l'aigua i activitats que siguin beneficioses pels animals (com la venda de menjar vegetarià).

Contràriament, les principals àrees de negoci a evitar en les inversions del *IF* són: energia nuclear, indústria armamentística, producció de tabac, mineria, productes químics, petroli, producció de cotxes i proves en animals. El fons no inverteix en empreses que operin en aquests sectors, exceptuant aquelles que, si bé en formen part, demostren un compromís notable respecte les qüestions socials i mediambientals.

Aquesta darrera matització és molt més significativa del que pugui semblar *a priori*, ja que és la base de la metodologia de recerca *best in class*, que s'orienta de forma proactiva a cercar les empreses amb millor comportament social i mediambiental de qualsevol sector, fins i tot aquells tradicionalment més controvertits. Aquest tipus de recerca es complementa amb una aposta per les "indústries del futur"⁷ per configurar la "filosofia o política d'inversió" del fons. Cadascun dels fons *Global Care* disposa una política d'inversió pròpia.

Aquesta política d'inversió està directament relacionada amb la política ètica ja que, a diferència d'altres gestores de fons, l'equip d'investigació ètica i l'equip de gestors financers treballen plegats. Ambdós equips, junt amb un Comitè Assessor independent de tres persones, formen l'anomenat *SRI Team* o "equip d'inversions socialment responsables" que aplica la política ètica i decideix les inversions a realitzar. Es considera que aquest tipus de model *integrat* permet respondre amb més agilitat i rapidesa a les oportunitats d'inversió que, en qualsevol moment, poden aparèixer al mercat.

El procés s'inicia amb una anàlisi financera que fixa l'interès purament financer de l'empresa examinada. En segon lloc, es realitza l'avaluació ètica a partir de la investigació ètica pròpia o, en determinats casos, d'investigació ètica comprada a consultores externes. Les empreses que superen aquesta doble avaluació passen a configurar la *cartera de valors invertibles*, la qual és revisada dos cops l'any pel Comitè

⁶Els *stakeholders* són els diferents grups i col·lectius que formen una empresa. Més enllà de reconèixer els accionistes (*shareholders*) com a únic col·lectiu important, els *stakeholders* també inclouen els clients, els treballadors, els proveïdors, el medi ambient, etc. És una nova visió de l'empresa molt utilitzada pel sector de les inversions ètiques.

⁷Energia renovable, tecnologies de la informació, telecomunicacions, transport públic, educació, sanitat, mitjans de comunicació i gestió de l'aigua.

Assessor independent, que vetlla pels partíceps del fons, pel compliment dels criteris ètics en el conjunt del procés recerca-avaluació-inversió. A partir del catàleg de valors invertibles, els gestors financers prenen la decisió final d'inversió.

En resum, el *NPI Global Care Income Fund* és un fons d'inversió que aplica de forma equilibrada criteris negatius i positius, però sempre a partir d'una aposta estratègica clara per aquelles empreses i sectors que, gràcies a una orientació i un comportament socialment responsables, tenen el potencial d'esdevenir referents en un futur no molt llunyà.

L'impacte social positiu d'aquest tipus d'activitats econòmiques ha anat acompanyat d'un bon rendiment financer, ja que el fons ha viscut, amb un 20,7%, el major creixement anualitzat (des del llençament) del conjunt de fons d'inversió ètics de la gestora *NPI*. Durant el 1999, el rendiment anual del fons fou d'un 4%, fet que el situa per sobre del rendiment anual mitjà del 2,4% del *FT All-Share Index*.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 22.777 milions de ptes (137 milions d'€)
- Subscripció mínima: 250.000 ptes (1.506 €) inicial + 62.500 (376 €)
- Total: 312.500 ptes (1882 €)
- Comissió de subscripció: 2,5 %
- Comissió de gestió: 1, 5%

2.5 Henderson Ethical Fund

El *Henderson Ethical Fund* és un fons d'inversió mobiliària (FIM) creat per la gestora Henderson Investors el febrer del 1995.

Operant en el sector de *Creixement Internacional*, els objectius financers del fons són incrementar la renda i el capital a llarg termini mitjançant la inversió en empreses de la Unió Europea que cotitzin en Borsa i que es caracteritzin per un creixement notable. Una proporció minoritària del patrimoni del fons s'inverteix en renda fixa.

La política ètica del *Henderson Ethical Fund* parteix d'una declaració molt general d'invertir en accions d'empreses i altres valors que no violin principis ètics, prioritzant, per tant, la tècnica del filtratge a partir de criteris negatius.

El tipus d'activitats econòmiques a evitar són: producció d'alcohol o tabac, empreses involucrades en joc i pornografia, producció de productes químics nocius per a la capa d'ozó, producció d'energia nuclear, extracció o comerç de fusta tropical, agricultura intensiva, producció de pesticides prohibits a més de cinc països, proves de productes en animals, presència econòmica "substancial" en països amb violacions dels drets humans, activitats militars nuclears, producció d'armament o productes i serveis vitals per a operacions militars, historial pobre en salut, seguretat, contaminació, condicions de treball i campanyes publicitàries, empreses que abusin de la disparitat internacional de regulacions del treball, estàndars mediambientals o protocols de seguretat.

Tot i aquesta extensa llista de criteris negatius, el fons valora positivament i, per tant, considera invertir en aquelles empreses amb un historial que demostrï preocupació per les qüestions socials i mediambientals.

La llista completa d'aquest tipus d'organitzacions és: empreses amb un bon historial en qüestions socials i mediambientals, empreses que tinguin com a objectiu contribuir de forma positiva a la societat, empreses que estiguin millorant la seva eficiència energètica i que utilitzin els recursos de forma sostenible, empreses amb un compromís clar respecte la reducció global dels residus, empreses que millorin la qualitat de l'aigua, empreses que tinguin en compte la protecció de rius i mars, empreses que comercialitzin fusta tropical que hagi estat produïda de forma sostenible, empreses alimentàries que no utilitzin pesticides, empreses que ofereixin alternatives als productes que utilitzen proves en animals, empreses amb un enfocament social respecte a temes laborals i comunitaris i, en darrer lloc, totes aquelles empreses amb un elevat grau de transparència respecte a les seves activitats.

Tot i l'elevat nombre de criteris positius que ofereix la gestora i malgrat identificar una sèrie de sectors clau i comportaments empresarials a recolzar (reciclatge, consum ètic, energia, salut i seguretat, sensibilitat ètica, serveis d'aigua, finançament ètic, tecnologia del futur, transport públic, educació-formació i oci), Henderson especifica que la inversió només es realitzarà si els criteris negatius del fons no són vulnerats.

Aquesta afirmació pressuposa un predomini del respecte als criteris negatius com a filtre constant de qualsevol activitat econòmica susceptible de ser analitzada pel fons, un punt de partida clar a partir del qual el *Henderson Ethical Fund* introdueix criteris proactius molt interessants. Alguns d'aquests criteris semblen exclusius d'aquest fons, ja que no estan especificats –o com a mínim no tan explícitament– en la resta de fons ètics britànics. Tal és el cas del criteri Finançament ètic, que permet valorar aquells bancs i institucions financeres que adopten polítiques ètiques internes respecte els treballadors, però també respecte a temes com el Deute Extern dels països del Tercer Món o el propi finançament del banc. D'aquesta manera, s'obre el camp per a l'inversió en els bancs ètics i altres institucions d'inversió socialment responsable, estretament rellevants i vinculades al propi concepte, objectius i definició de qualsevol fons d'inversió ètic.

Pel què fa a l'operativa, la política ètica del *Henderson Ethical Fund* és decidida i aprovada pel Consell Directiu de la gestora, si bé els partíceps del fons poden participar en la seva revisió, introduint-hi canvis si aquests són aprovats per l'assemblea general que reuneix al conjunt de partíceps.

Per a dur a terme la investigació ètica, *Henderson Investors* comptava amb un equip de cinc investigadors que feien el seguiment del comportament de les diferents empreses a partir d'un contacte directe amb elles a través de reunions. La informació obtinguda es complementava amb la investigació encarregada a consultories externes com la britànica EIRIS o l'americana KLD & Co Inc, i altres fonts secundàries com *brokers* especialitzats, premsa, informes governamentals o ONG.

Arrel de la fusió amb la gestora NPI, l'equip de recerca es va ampliar i, en part, es va transformar, donant lloc al tipus d'investigació ètica *integrada* descrit en el punt 4. L'eficàcia i gran prestigi que tenia el grup d'investigació ètica, originari de NPI però operant a partir de la fusió a Henderson, ha provocat que, en dates recents, sigui contractat pràcticament en bloc per una gran empresa de serveis financers, deixant la investigació ètica de Henderson en una situació de d'*impasse* temporal, a l'espera de trobar els millors especialistes per reconstruir l'equip d'investigació ètica.

La cartera d'inversions del *Henderson Ethical Fund* confirma la coherència de la gestora en l'aplicació de la seva política ètica i denota un aposta pels serveis i per les

empreses de futur basades en l'aplicació de noves tecnologies. Entre moltes altres empreses, resulta especialment destacable la presència del Co-operative Bank, el principal banc ètic del Regne Unit, i de Body Shop International, empresa de cosmètics ben coneguda per la seva sensibilitat cap a temes socials i mediambientals.

Des de la seva aparició al mercat, el fons ha viscut una revalorització promig del 83%, superant l'increment promig de la resta de fons d'inversió britànics, recollit en l'índex FTSE All Share Index, que fou del 78,08%.

Condicions financeres:

- *Patrimoni:* 9.250 milions de ptes (55 milions d'€)
- *Subscripció mínima:* 250.000 ptes (1.506 €)
- *Comissió de subscripció:* 5,25 %
- *Comissió de gestió:* 1, 25%

2.6 Friends Provident Stewardship Unit Trust

El *Friends Provident Stewardship Unit Trust* (SUT) és probablement el fons ètic de més renom del mercat financer britànic, pel fet d'haver estat el primer fons d'inversió aparegut que incorporava criteris ètics.

El fons fou creat el juny del 1984 per iniciativa de Friends Provident (FP), una gestora vinculada als quàkers i amb una llarga experiència en la provisió de serveis financers que es remunta al segle passat i que l'ha convertida en l'entitat que aglutina aproximadament la meitat de totes les inversions socialment responsables al Regne Unit. La gestió directa de la seva línia de fons d'inversió ètics, amb un capital acumulat a finals d'octubre del 2000 d'uns 340.000 milions de ptes (2.048 milions d'€), coneguts amb el nom de *Stewardship*, la realitza l'empresa filial Friends, Ivory & Sime.

El SUT és un fons d'inversió mobiliària que inverteix prioritàriament en empreses britàniques que cotitzen al mercat de valors, amb l'objectiu d'aconseguir un creixement estable del capital a llarg termini.

Pel què fa a la seva política ètica i al procés d'investigació ètica, Friends Provident ha viscut una evolució significativa. En el seu inici, la gestora suplia la seva manca d'especialistes en recerca i gestió socialment responsable contractant tota la invetigació ètica a la consultoria independent EIRIS, en la creació de la qual havia col·laborat i seguia col·laborant com a principal client. Aquesta informació servia de base perquè un Comitè de Referència elaborés la llista de valors invertibles a partir de la qual els gestors financers elaboraven la cartera de valors definitiva dels fons d'inversió i fons de pensió *Stewardship*.

En aquesta primera fase, el tipus d'informació que proveïa *EIRIS* a instància de Friends Provident s'estructurava a partir de criteris negatius força vinculats a valors religiosos. Avui en dia, *FP* segueix descartant totes aquelles empreses que "perjudiquen el món i les persones", però la llista de criteris negatius s'ha ampliat per incloure les següents activitats: perjudici i contaminació mediambiental, explotació dels animals innecessària, operacions comercials amb règims autoritaris, explotació dels països del Tercer Món, producció i venda d'armament, energia nuclear, producció d'alcohol i tabac, joc, pornografia i publicitat ofensiva o enganyosa.

Friends Provident és conscient que algunes empreses poden tenir un comportament molt perjudicial en un sector i, simultàniament, suposar una contribució positiva en un altre. Quan aquesta contribució positiva és notòria i demostrada, el fons reconsidera l'exclusió de l'empresa i, després d'una anàlisi exhaustiva del cas, podria acabar invertint-hi. Hi ha alguns sectors, però, que són considerats especialment negatius per la política ètica del fons –com és el cas de l'armament- i no accepten cap tipus de matis: el fet de formar-ne part provoca l'eliminació automàtica de l'empresa del catàleg de valors invertibles.

A partir de 1996, Friends Provident va abandonar el seu model de política ètica basada exclusivament en la tècnica del filtratge i, seguint l'exemple de gestores de fons especialment innovadores com NPI o Jupiter, va introduir-hi dues modificacions importants: va crear una Unitat Ètica específica per desenvolupar una investigació ètica pròpia i va incorporar, per primer cop, criteris positius a la seva política ètica.

Actualment, els criteris positius que consten en la política ètica pel conjunt dels fons *Stewardship* són: provisió de les necessitats humanes bàsiques, oferta de serveis i productes de qualitat que puguin ser beneficiosos a llarg termini per a la comunitat, conservació d'energia i dels recursos naturals, millores mediambientals i control de la contaminació, bones relacions amb clients i proveïdors, bones pràctiques laborals, formació i educació, involucrament significatiu en la comunitat, bon historial respecte a la igualtat d'oportunitats i transparència vers les activitats de la pròpia empresa.

La principal conseqüència de les modificacions fetes l'any 1996 és que, avui en dia, *Friends, Ivory & Sime* disposa, amb vuit especialistes contractats, d'una de les estructures pròpies més professionals de recerca i gestió ètica de tot el mercat. Si bé encara segueix comprant informació especialitzada a EIRIS per cobrir determinades qüestions, la gestora ha aconseguit, en relativament poc temps, una base de dades pròpia que conté informació sobre més de 13.000 empreses britàniques i internacionals.

L'obtenció d'una informació tan detallada és el resultat d'un procés exhaustiu d'investigació ètica, que s'inicia amb el treball conjunt de l'equip de recerca ètica i el Comitè de Referència en la definició dels principis que constitueixen la política ètica.

Un cop fixats, es realitza la investigació ètica en si a partir d'enquestes, informes financers i mediambientals diversos i reunions amb els equips de gestió de les empreses investigades. Les diferents informacions queden recollides i sintetitzades en un informe per a cada empresa. Aquests informes són presentats per un subcomitè de l'equip de recerca a les reunions de treball que vuit cops l'any se celebren entre el Comitè de Referència i l'equip de recerca ètica. L'objectiu d'aquestes reunions és avaluar de forma conjunta els informes específics de les empreses i la informació que proveeixen les diferents consultories externes per confeccionar la llista de valors invertibles que s'envia als gestors financers perquè prenguin la decisió final d'inversió.

A més, aquestes reunions serveixen per a revisar la política ètica, tant pel què fa als criteris aplicats com al compliment que n'han fet les empreses que finalment són presents a la cartera d'inversions del fons ètic. Cal destacar que quan es produeix un cas d'incompliment, l'expulsió no és automàtica; s'obre un període de diàleg amb l'empresa en qüestió per intentar convèncer-la de la necessitat de canviar el seu comportament i dotar-lo d'una major responsabilitat social i mediambiental. Si l'empresa es nega a canviar, la Unitat Ètica l'elimina tant de la cartera d'inversions com de la llista de valors invertibles, comunicant per escrit als responsables de l'empresa les raons d'aquesta decisió.

La cartera de valors⁸ del *Friends Provident Stewardship Unit Trust* reflecteix prou acuradament la diversitat de valors que permet la combinació de criteris positius i negatius que caracteritzen *Friends, Ivory& Sime* -i en general el grup *Friends Provident*- en la seva nova fase. Amb una clara orientació de les inversions cap a les empreses de serveis (45,8%), sectors tradicionalment conflictius des del punt de vista ètic com el sector industrial (14,3%) han anat progressivament perdent presència.

Des del seu inici, la rendibilitat financera del fons ha anat creixent de forma estable situant-se actualment en el 11,9 % (a 5 anys) i convertint-lo -amb claredat- en el fons d'inversió ètic britànic amb major volum de capital invertit.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 150.000 milions de ptes (903 milions d'€)
- Subscripció mínima: 250.000 ptes (1.506 €) inicial + 125.000 ptes (753 €)
Total: 375.000 ptes (2.260 €)
- Comissió de subscripció: 5,75 %
- Comissió de gestió: 1.1375%

⁸Els principals valors són: *Vodafone Airtouch* (3,42%), *Tesco* (3,07%), *Matalan*(2,72%), *Centrica* (2,6%), *BG* (2,24%), *Wm Morrisson* (2,13%), *Enterprise Oil* (2,1%), *Alliance Unichem* (1,87%), *Halma* (1,55%) i *Next* (1,53%).

3.- Productes financers solidaris

El mercat de productes financers britànics considerats socialment responsables es caracteritza en l'actualitat per un predomini absolut del component ètic sobre el component solidari.

UK Social Investment Forum (UKSIF), entitat que agrupa el conjunt d'organitzacions que ofereixen directament o indirecta serveis de finançament ètic i que fixa els paràmetres del sector de cara a les autoritats públiques, el món financer i, sobretot, el públic en general, no inclou el terme *solidari* en la seva classificació general de les entitats i productes socialment responsables.

La gran divisió que estableix UKSIF és entre les *institucions de gestió d'inversió*, que fa referència a les gestores de fons d'inversió que operen amb fons d'inversió ètics, i les *social finance organisations* o organitzacions de finançament social, les entitats que treballen directament pels col·lectius més necessitats a través d'instruments de finançament socialment innovadors i diferents dels utilitzats pels bancs tradicionals.

La curta llista de productes financers solidaris apareix indirectament en la categoria de bancs, que agrupa en un mateix apartat institucions financeres tan heterogènies amb el compromís envers les inversions ètiques i solidàries com poden ser el Barclays Bank o el Cooperative Bank. El primer és conegut per tothom perquè és un dels majors proveïdors de banca universal del mercat britànic i internacional, i s'inclou a la llista pel finançament de diverses "iniciatives comunitàries". El segon és el principal banc ètic del país, conegut per haver fet explícita una política ètica que afecta el conjunt de les seves inversions.

El concepte de desviar una proporció dels recursos generats per un producte financer cap a usos solidaris ja fa temps que s'aplica al Regne Unit per part de les principals institucions financeres del país. El màxim exponent són les *affinity cards*, targetes de crèdit vinculades a comptes bancaris que permeten dirigir un petit percentatge de la despesa que els clients fan amb ella cap a tot tipus d'institucions susceptibles de generar un sentiment d'adhesió entre el gran públic. La gran diversitat d'entitats que actualment reben recursos de les *affinity cards* inclou des de ONG fins a partits polítics o clubs de futbol.

La primera conclusió que en podem extreure, doncs, és que aquest tipus de productes han generalitzat l'opció *solidària* fins a convertir-la en una prestació financera més. Tant és així que el consens entre el gran públic, i fins i tot entre les pròpies entitats financeres convencionals, és que l'opció *solidària* no és motiu suficient per a classificar un producte financer de "socialment responsable".

Des del sector del finançament ètic i solidari, qualsevol producte que canalitzi recursos cap a organitzacions sense ànim de lucre o "organitzacions de finançament social" és benvingut, però el factor que determina el contingut social i mediambiental de qualsevol producte financer és l'existència d'una investigació i d'una política ètica que explicitin quin tipus d'inversions conté aquell producte. Tanmateix, alguns dels productes solidaris que provenen justament d'aquestes entitats de finançament socialment responsable introdueixen fórmules interessants. En primer lloc, caldria citar els *Employment Bonds* de l'organització sense ànim de lucre Citylife.

Els *Employment Bonds* són préstecs sense interès a cinc anys que permeten destinar els interessos no retribuïts a la creació d'ocupació, a través del finançament de projectes de construcció de vivenda social utilitzant mà d'obra local, de donacions a

organitzacions comunitàries per a la contractació de personal i a través de préstecs a organitzacions locals de microcrèdit i empreses comunitàries. Una prova pilot fou posada en funcionament l'any 1999 a la localitat de Sheffield, recaptant en subscripció pública uns 200 milions de ptes (1,2 milions d'€).

En aquesta mateixa línia, un dels principals bancs comercials britànics, el Natwest, ha començat a comercialitzar els *Community Bonds*, bons a 6, 12 i 24 mesos que permeten als clients que el contracten triar la província del Regne Unit que més desitgin i destinar una part dels interessos cap a organitzacions locals de microcrèdit que hi operin. Si bé es tracta d'un mecanisme interessant que podria tenir molta repercussió en tractar-se d'un producte vinculat a un gran banc, el propi creador i impulsor d'aquesta iniciativa, Andrew Robinson, senyalava l'escassa implicació que ha tingut el Natwest en la promoció i comercialització dels *community bonds* i expresava els seus dubtes sobre la supervivència del producte, donada la recent absorció del Natwest pel Royal Bank of Scotland.

Finalment, destacar el fons *Investors in Society* que ofereix la *Charities Aid Foundation* (CAF). CAF és una entitat amb una llarga experiència en actuar com a intermediària entre les ONG i les entitats susceptibles de realitzar donacions (empreses, administració pública, etc), amb el doble objectiu d'incrementar el volum total de donacions rebudes per les ONG i altres entitats sense ànim de lucre, i d'ajudar aquestes organitzacions a gestionar els seus recursos de forma més eficient.

CAF treballa en l'actualitat en diversos països i compta amb una estructura d'uns 300 treballadors. Cada any, l'organització distribueix 50.000 milions de ptes (301 milions d'€) per a "bones causes" i gestiona fons de les ONG per valor de 175.000 milions de ptes (1.054 milions d'€).

L'any 1996, i com a conseqüència de les primeres activitats de *brokeratge* de CAF, l'organització va crear el fons *Investors in Society* que introduïa un missatge innovador: "és possible deixar diners a les ONG, enlloc de simplement donar-lo". Destinat a donar resposta a les necessitats puntuals de liquidesa de les ONG, l'*Investors in Society* és un fons col·lectiu (*pooled fund*) en el qual les persones poden donar o dipositar diners.

Els diners es poden dipositar durant un període de temps determinat, o bé en funció de d'un avís previ de dies o mesos, i es poden fer tants préstecs al fons com es vulgui. Els dipòsits no paguen interès, ja que CAF pot acceptar dipòsits gràcies a una exempció de la llei bancària (*Banking Act*), però a condició que no pagui interessos ni cobri comissions. Així doncs, l'interès es transmet automàticament a les ONG en forma de préstecs a un preu raonable

Pel què fa a la disponibilitat, quan un client necessita que li retornin el dipòsit, aquest ho comunica a CAF i aquesta, en funció de l'actuació del fons, li envia un taló per l'import corresponent.

Els clients poden optar per regalar el seu dipòsit, el qual passa automàticament a convertir-se en una donació. Quan això passa, CAF afegeix aquests diners al capital del fons, fet que li permet acceptar nous dipòsits sense incrementar el seu risc. Es calcula que una donació de 250.000 ptes (1.506 €) pot proveir el capital per ajudar a recaptar dipòsits per valor de 750.000 ptes (4.518 €).

El retorn que obtenen els clients és dividend social (saber que els seus diners estan treballant pel bé comú) i informació sobre aquest dividend social (notícies regulars sobre els projectes i la possibilitat de conèixer projectes situats en la localitat on viu el client).

Des de la seva creació, *Investors in Society* ha realitzat aproximadament 100 préstecs. A novembre de 1999, hi havia hagut un sol impagat, que ha acabat sent totalment recuperat.

4.- La investigació ètica

Com afirmen diversos manuals britànics d'inversió ètica, la investigació ètica és la primera pedra sobre la qual hauria de construir-se qualsevol producte financer socialment responsable.

Al Regne Unit, aquesta afirmació no és gratuïta. El nivell de desenvolupament del sector d'investigació ètica ha avançat en concordança amb el creixement del sector global de les inversions ètiques. Aquest fet s'explica per dos motius bàsics.

El primer és que l'establiment de mecanismes d'investigació ètica fou un pas previ a l'aparició en el mercat dels primers fons d'investigació ètica.

El segon és l'aplicació lògica del concepte d'investigació ètica com a requisit indispensable per a poder definir un producte financer com a ètic o socialment responsable. El notable increment en el nombre de fons d'inversió existents al mercat i en el volum total d'estalvi gestionat per aquesta productes ha impulsat l'evolució de tècniques cada cop més sofisticades d'investigació ètica. Des de la perspectiva anglosaxona, el desenvolupament d'un és inherent al desenvolupament de l'altre.

El tipus d'investigació ètica que es realitza ha anat evolucionant seguint dues tendències bàsiques: la creixent professionalització, tant de les consultories independents com dels equips de recerca interns de les gestores de fons, i l'aprofundiment en les tècniques utilitzades i el contingut de la pròpia investigació.

En aquesta segona tendència cal destacar el paper pioner i capdavanter de la consultoria EIRIS, que des del seu origen ha anat perfilant amb les seves accions el model britànic d'investigació ètica.

4.1 Ethical Investment Research Service (EIRIS)

EIRIS neix l'any 1983 com a resposta a la necessitat d'informació sobre el comportament de les empreses britàniques plantejada per grups d'església i ONG britàniques que desitjaven invertir els seus recursos de forma ètica. Més concretament, EIRIS fou creada fonamentalment gràcies a les aportacions de la *British Council of Churches*, la *Rowntree Charitable Trust* i *OXFAM*.

Amb el temps, EIRIS s'ha consolidat com la consultoria ètica més important del país. Disposa d'informació detallada sobre uns 1.850 grups empresarials - dels quals 850 són britànics, 500 americans i 500 europeus- que comercialitza a inversors individuals, institucionals, administracions locals, bancs i a les principals gestores de fons de l'escena internacional que treballen amb productes financers socialment responsables. L'activitat comercial de l'organització es canalitza a través de la filial comercial *EIRIS Services Ltd*.

La filosofia que orienta l'activitat d'EIRIS és no emetre judicis morals sobre les empreses investigades, deixant sempre aquest tipus de valoració i per tant la decisió d'inversió o desinversió en mans dels seus clients. Aquest tipus d'aproximació objectiva a l'informació és respectada en tot moment, fins i tot a l'hora d'oferir un servei d'assessorament per a aquelles institucions que desitgen concretar els seus principis ètics, morals o religiosos en una política ètica específica però no saben com fer-ho.

El punt de partida el formen els criteris ètics dels clients i la decisió final d'inversió també depèn d'ells. EIRIS és l'instrument que permet connectar aquests dos àmbits, però no intervé en cap dels dos. Per tant, EIRIS no ofereix serveis d'assessoria financera ni gestiona directament cap inversió.

La metodologia aplicada per l'equip de recerca d'EIRIS, format per 12 professionals, parteix d'una primera classificació de 40 grans àrees d'activitat empresarial investigades, que donen peu a més de 300 subcriteris molt més concrets, alguns d'ells essent criteris negatius i d'altres positius.

Moltes de les polítiques ètiques dels diferents fons d'inversió ètics britànics estan inspirades en aquesta classificació. El seu gran avantatge és que permet enfocar la recerca a partir d'un criteri d'exigència gradual que permet incloure a una sèrie de clients que, sense la possibilitat de matisos que ofereix la gradació, no considerarien la possibilitat d'invertir èticament els seus estalvis.

La definició per escrit dels criteris està recollida en un document anomenat *EIRIS Research Issues and Definitions*, i inclou una anàlisi de cadascun dels criteris a partir de diversos àmbits: objectiu del criteri en el marc empresarial, evolució del comportament empresarial general, evolució del comportament del sector empresarial, marc legislatiu, possibilitats d'actuació en la gestió empresarial i possibles fonts de recerca.

Cadascun dels diferents components de l'equip de recerca està especialitzat en un subgrup de criteris i, per tant, es responsabilitza d'elaborar un informe d'aquest subgrup per al conjunt d'empreses investigades, utilitzant com a principals fonts d'informació les enquestes i les entrevistes directes⁹. Després la informació es reorganitza per generar un primer informe de cadascuna de les empreses, que s'anirà actualitzant amb una periodicitat anual.

El lliurament de la informació als clients generalment es realitza a partir d'informes mensuals, trimestrals i anuals, en un format àgil i entenedor que permet fer un seguiment de l'evolució de les diferents empreses i comparar la valoració obtinguda d'una empresa amb la de les altres.

Amb la voluntat de modernitzar encara més aquest format, a principis de l'any 2000, EIRIS va començar a comercialitzar el *Ethical Portofolio Manager*, un paquet informàtic que dona accés a una xarxa interna *on-line* que permet tenir accés informàtic immediat a tota la informació actualitzada d'EIRIS. Aquesta tecnologia ha estat dissenyada per permetre als gestors dels fons d'inversió ètics prendre decisions en temps real.

4.2 Els equips de recerca (*in-house research*)

La proliferació de diversos equips de recerca a l'interior de gestores de fons d'inversió és un dels majors signes de la vitalitat que gaudeix el sector de les inversions socialment responsables avui en dia.

Si durant els anys vuitanta la pràctica totalitat de les gestores de fons depenien de la informació ètica que els proveïa EIRIS, podríem dir que el fort creixement de l'oferta de

⁹Altres fonts d'informació són: publicacions i informes de les pròpies empreses, publicacions governamentals, campanyes d'ONGs, informes empresarials, premsa especialitzada i generalista, contactes amb experts en gestió empresarial.

productes financers ètics ha superat un *nivell crític* a partir del qual les gestores han jutjat necessari crear els seus propis equips d'investigació ètica. De les 28 gestores britàniques que treballen amb fons d'inversió ètics, algunes d'elles ofereixen ja un ventall notable de productes ètics que donen resposta a les diferents necessitats financeres dels seus clients: inversió, assegurança de vida, fons de pensions, etc.

En el punt 2 d'aquest informe es descriuen els fons d'inversió més significatius de les quatre principals gestores que treballen amb productes ètics: *Henderson Investors*, *Jupiter Asset Management*, *National Provident Institution (NPI)* i *Friends Provident*. El fet que, des del sector de les inversions socialment responsables, hi hagi unanimitat en considerar-les "les més importants" es deu en bona part a que totes elles posseeixen equips propis de recerca.

Com hem pogut veure, la metodologia utilitzada per totes elles és semblant, però es podrien establir dos models diferents. D'una banda el model més generalitzat que representa *Jupiter Asset Management*, on les decisions financeres estan clarament diferenciades de l'avaluació social i mediambiental, en un procés que efectua un filtratge a partir dels criteris ètics del qual en surt el catàleg de valors invertibles que utilitzen els gestors financers per decidir, seguint paràmetres purament financers, quines accions passen a formar la cartera de valors definitiva.

En segon lloc podríem parlar d'un *model Henderson-NPI*, que incorpora una anàlisi financera prèvia per seleccionar les empreses més atractives i que està basada en el treball en conjunt de l'equip d'investigació ètica i l'equip de gestors. Els dos col·lectius intercanvien informació, consells i valoració sobre els valors a invertir, fet que exigeix que sovint comparteixin un mateix espai físic de treball.

Independentment del model escollit, però, hi ha una sèrie de qüestions de contingut que ens permeten valorar la qualitat de qualsevol investigació ètica i, per extensió, l'*eticitat* de qualsevol fons ètic. Segons explicita EIRIS en la seva guia *Money&Ethics* (edició 1998), els aspectes a tenir en compte en qualsevol fons ètic són:

POLÍTICA ÈTICA

- Qui defineix la política ètica?
- Qui té poder per canviar la política ètica?

COMITÈS INDEPENDENTS

- Existeix un Comitè Ètic/ Consultiu/ de Referència?
- Són els membres d'aquest Comitè independents de la pròpia gestora?
- Aprova el Comitè totes les inversions que es fan?
- Té el Comitè poder de veto sobre aquelles inversions que violen la política ètica?

INVESTIGACIÓ ÈTICA

- Com es realitza la investigació ètica?
- Existeix un equip propi de recerca/investigació ètica?
- Es contracta parcialment o total la investigació a consultories ètiques independents?

COMUNICACIÓ AMB ELS PARTÍCEPS

- Es realitzen reunions on s'informi als inversors?
- Reben els inversors de forma periòdica algun tipus de butlletí?

En la mencionada guia, EIRIS analitzava els principals fons d'inversió ètics en funció d'aquests criteris, agrupant els resultats en un quadre-resum que ens permet comparar les diferents experiències i obtenir una valoració global del grau de compliment real d'aquells requisits que tot fons ètic hauria de complir.

Nom	Política ètica i canviada per:	Utilitza EIRIS			Equip propi recerca	Comitè ètic			Comunicació	
		Utilitza EIRIS	Investigació independent	Equip propi recerca		Té comitè?	Aprova les inversions?	Poder de veto?	Reunions?	Butlletí?
Abbey Life Ethical Trust	Comitè consultiu	SI	SI	SI	SI	SI		SI		SI
Abtrust Ethical Fund	Gestors del fons	SI	SI							
Acorn Ethical Unit Trust	Gestors del fons									
Allchurches Amity Fund	Directors i Advisory Panel									
Barchester Best of Green Life Fund	Barchester Partners	SI	SI					SI		SI
Barchester Best of Green Offshore Fund	Barchester Partners	SI	SI							SI
Barchester Best of Green Pension Fund	Barchester Partners	SI	SI							SI
CIS Environ Trust	Trustee		SI							
CU Environmental Trust	Gestors del fons									
Clerical Medical Evergreen Trust	Gestors del fons	SI	SI						SI	SI
Credit Suisse Fellowship Trust	Comitè de referència	SI	SI							
Equitable Ethical Trust	Gestors+ass. gral									
Ethical Investment Fund	Comitè Consultiu	SI	SI							SI
FP Ethical Investment Trust Plc.	Comitè de referència	SI	SI						SI	
FP Stewardship Income Trust	Comitè de referència	SI	SI							
FP Stewardship Pension Fund	Comitè de referència	SI	SI							
FP Stewardship Unit Trust	Comitè de referència	SI	SI							
Framlington Health Fund	Gestors del fons									
HFS Green Chip Fund	Gestors del fons	SI	SI							SI
Henderson Ethical Fund	Gestors+ass. gral	SI	SI		SI					SI
Jupiter Ecology Fund	Equip recerca+gestors				SI					SI
Jupiter Int. Green Investment Trust	Equip recerca+ gestors				SI				SI	
Merchant Investors Assurance Ethical Fund	Comitè Ètic									
NPI Global Care Income Unit Trust	Gestors del fons		SI							SI
NPI Global Care Unit Trust	Gestors del fons		SI		SI					SI
NPI Pension Global Care	Gestors del fons		SI		SI					SI
NPI Pension Global Care Managed Fund	Gestors del fons		SI		SI					SI
Scottish Equitable Ethical Unit Trust	Gestors del fons	SI	SI							
Sovereign Ethical Fund	Gestors del fons	SI	SI							
Sun Life Global Portfolio Ecological Fund	Gestors+ Consell Cons.									
TSB Environmental Investor Fund	Trustees + TSB	SI	SI						SI	SI
United Charities Ethical Trust	Particeps	SI	SI							

4.3 Col·laboració amb les empreses: l'*engagement*

Sembla lògic pensar que el grau d'eficàcia d'una investigació ètica està directament relacionat al tipus de col·laboració que s'estableixi entre les empreses que proveeixen informació i els equips de recerca o consultories independents que la sol·liciten. Aquest condicionant ha estat sempre present en el món de les inversions socialment responsables, donat que, si bé existeixen fonts d'informació externes, una bona part de la informació necessària sobre el comportament empresarial provindrà de les pròpies empreses.

Recentment, aquesta situació ha començat a deixar-se de considerar com a un condicionant per a ser valorada com una oportunitat. De forma creixent, les diferents gestores de fons ètics han anat incorporant criteris positius a les seves polítiques ètiques i han adoptat un enfocament proactiu envers les empreses on inverteixen. Aquest fet neix de la convicció, cada cop més generalitzada, que un dels objectius primordials a llarg termini dels fons ètics és **influir en el comportament de les empreses**, de forma que incorpori criteris de responsabilitat respecte a un creixent nombre de qüestions ètiques, socials i mediambientals.

És en aquest context que neix el concepte d'*engagement*, basat en un **diàleg constructiu entre els equips d'investigació ètica i els gestors de les empreses**. A diferència de l'*accionariat crític*, que pretén modificar comportaments empresarials a través del vot en l'Assemblea General de Socis de les empreses, l'*engagement* estableix un contacte directe entre la institució d'inversió ètica i l'equip de direcció de l'empresa en qüestió. Aquests dos tipus d'actuacions, però, comparteixen una mateixa lògica: el fet d'invertir significativament en una empresa converteix a les institucions d'inversió ètica en *clients* directes, fet que obliga a l'empresa a haver d'escoltar-les i comptar amb la seva opinió.

En aquest sentit, l'espectacular increment del volum de capital gestionat pels fons ètics que s'ha produït en la dècada dels 90 ha dotat a les gestores de fons d'una gran capacitat de negociació, permetent que -segurament per primer cop- l'*engagement* s'estigui convertint en una metodologia efectiva i en clara expansió¹⁰.

L'*engagement* funciona a partir d'un **criteri de flexibilitat** i comprensió. Segons la metodologia que s'havia estat utilitzant fins ara, basada fonamentalment en la tècnica del *filtratge*, l'incompliment per part d'una empresa d'alguns dels criteris ètics suposava l'eliminació automàtica d'aquesta de la cartera de valors invertibles.

Això ha canviat, i ara les gestores de fons ètics poden mantenir en cartera una empresa que hagi violat algun criteri de la política ètica, sempre que l'empresa accepti obrir un procés seriós de diàleg que ha de tenir com a resultat un canvi progressiu del comportament de l'empresa respecte a certes qüestions. Es tracta d'un procés a mig llarg termini, ja que s'entén que els comportaments empresarials, sobretot quan es tracta de grans empreses multinacionals, implica un cert canvi de mentalitat i un procés d'implementació que no es produeixen de la nit al dia.

El resultat més immediat de l'*engagement* és que les reunions entre les institucions d'inversió ètica i els equips de gestió són cada vegada més fructíferes, ja les empreses entenen que la implementació de polítiques socialment responsables significa la

¹⁰La gestora pionera en implementar i publicitar un programa d'*engagement* ha estat Friends, Ivory & Sime, del grup Friends Provident, amb el programa REO (Responsible Engagement Overlay), per al desenvolupament del qual han contractat ja un professional.

possibilitat d'estar incloses en les carteres d'inversió dels fons ètics i són conscients de l'impacte positiu que per a la seva imatge suposa introduir criteris de sostenibilitat.

No només les reunions són més fructíferes, sinó que el nivell de gerència al qual s'esta accedint a través de l'*engagement* és cada cop més elevat. Això fa que les possibilitats reals de canvi en el comportament empresarial respecte a les qüestions discutides siguin molt més elevades i que el procés d'implementació dels canvis necessaris sigui més curt temporalment.

5.- Les inversions ètiques i solidàries a França

L'inici de les inversions ètiques i solidàries a França té a veure amb campanyes de sensibilització promogudes durant els anys seixanta i setanta pels moviments progressistes –esglésies, ONG o entitats sense ànim de lucre, en general. Algunes d'elles anaren dirigides contra els bancs que mantenien relacions amb empreses i institucions de països africans que afavorien el règim de l'*apartheid*, a Sudàfrica. El boicot, iniciat als Estats Units i estès per tota Europa amb una gran publicitat, pretenia evitar el finançament del règim. Aquest primer intent de dotar les activitats financeres d'una primera connotació ètica es reforçà amb el recolzament del Consell Ecumènic de les Esglésies. Poc temps després la mateixa tàctica s'emprà per a protestar contra les regles de conducta ètica de les empreses.

D'aquesta manera, desde la crítica al món de les finances i a la seva pressumpta neutralitat en la utilització dels diners, començà a consolidar-se una nova consciència sobre l'ús dels propis estalvis, és a dir, les possibilitats de controlar el destí dels propis estalvis i inversions.

Donat que són els bancs i altres entitats financeres les que gestionen els diners, els estalviadors motivats èticament comencen a seleccionar aquelles institucions que mereixen la seva confiança per a mantenir la coherència amb els seus propis principis. Es parteix d'un enfocament militant, cercant obtenir un impacte significatiu en la conducta dels responsables financers, tant a nivell nacional com internacional.

En les dècades següents s'emfasitza una definició més precisa dels criteris d'elecció financera, des del punt de vista dels valors ètics, la qualitat dels serveis i la identificació dels sectors cap a on es considera ètic orientar l'estalvi i les inversions. Aquest enfocament de tipus sectorial és el fruit d'una elecció positiva (inversió en defensa del medi ambient, en la promoció de la indústria neta), o bé negativa (rebuig de la utilització de bancs que mantinguin relacions amb indústries que operen en el sector nuclear, en la producció militar i d'armaments, etc...).

En dates molt més recents, a meitat dels vuitanta, el contingut del finançament ètic i solidari incorpora canvis notables: es deixa de banda la qüestió d'on dipositar o invertir els diners estalviats i de la identificació del sector i dels usos acceptats, per a proposar, als titulars de comptes d'estalvi o als inversors, una renúncia voluntària dels beneficis, o de part d'aquests (mecanisme de *partage*, és a dir, de codivisió), donant-les en favor d'accions humanitàries i de desenvolupament a països del tercer món.

Des d'aquesta nova perspectiva s'accedeix a un públic molt més ampli, desconexor de les regles dels mercats financers i els sofisticats instruments per actuar sobre ells, la majoria dels ciutadans que viuen allunyats de les institucions bancàries. El procés no és fàcil, tot i tractar-se de productes solidaris. Les persones, tradicionalment reàcies a canviar els seus costums d'utilització de l'estalvi, tenen recel en relació als productes nous, experimentals, que sovint multipliquen els riscos, encara que representen una forma d'expressar solidaritat i compromís social. També hi ha productes ètics, en la mida que hi ha una certa selecció de la cartera d'inversions segons criteris ètics i la selecció es fa mitjançant investigació ètica, però a França, actualment, quan es parla de finançament ètic i solidari hi ha un clar decantament cap a la banda del concepte solidari.

La tipologia tècnica dels productes financers ètics i solidaris a França no varia de la dels productes bancaris o financers tradicionals. Es tracta de llibretes i comptes

d'estalvi, dipòsits a curt i a llarg termini, fons d'inversió, societats d'inversions amb capital variable i amb capital fixe o societats financeres de base cooperativa.

Mentre les primeres experiències de principis dels anys vuitanta anaven enfocades a la cooperació al tercer món, més darrerament s'ha registrat el desenvolupament de xarxes locals lligades a l'experiència de les mútues i cooperatives de les primeres dècades de segle. En els darrers anys aquestes han promogut la creació de mecanismes financers de recolzament a l'economia social, és a dir, orientats a l'interior de França i dirigits a la lluita contra l'exclusió i a favor de la inserció productiva a través de la creació de nous llocs de treball. Un exemple ben il·lustratiu és la NEF (Nouvelle Economie Fraternelle) que els ha creat diferents productes financers amb Crédit Coopératif.

L'univers dels productes ètics i solidaris a França, tot i estar molt més desenvolupat que al nostre país, no és molt ampli -600 vegades més petit que els Estats Units-. Concretament, segons les darreres dades mostren una inversió de 67.500.000.000 de ptes (41.000.000 d'€) en fons d'inversió ètics i solidaris i 3.250.000.000 de ptes (19.000.000 d'€) en productes bancaris solidaris.

6.- Fons d'inversió ètics

El primer OPCVM¹¹ ètic va sorgir el 1983. El volum total de fons d'inversió¹² i de SICAV¹³ ètics puja actualment als 50.000 milions de ptes (300 milions d'€). Els seus objectius: prendre parts de capital d'empreses que combinen un ambient de treball adequat, amb una política d'ocupació innovadora, respecte pel medi ambient, suport al desenvolupament dels països del sud, sosteniment a les empreses d'inserció i tot un seguit de criteris i de responsabilitat social. L'eticitat dels productes rau, doncs, en aquesta preselecció de la cartera d'inversions. Cal dir, però, que aquesta és més aviat superficial sense una selecció exhaustiva i exigent.

6.1 Actions éthiques

El fons d'inversió *Actions Éthiques* es creà el 1998 per iniciativa de la societat de gestió Meeschaert. Es tracta d'un OPVCM amb vocació ètica, els títols dels quals estan seleccionats en funció de la seva rendibilitat així com en funció del seu rendiment social. El seu volum inicial era de 137.000.000 de ptes (828.313 €).

Es tracta d'un fons de capitalització¹⁴ i de distribució¹⁵. Tres quartes parts de la inversió es destina a accions franceses, seleccionades segons el criteri de rendiment definit per Meeschaert i segons els indicadors ètics subministrats per l'observatori ARESE¹⁶.

Meeschaert segueix la doble lògica de cerca de rendibilitat financera i de valoració ètica de les possibilitats d'inversió, encara que la plusvàlua financera és primordial.

Els subscriptors són fonamentalment persones físiques, però també hi ha algunes congregacions religioses. La publicació del valor líquid és setmanal, fet que significa que el subscriptor pot revendre les seves participacions tots els divendres.

Condicions financeres:

- El valor líquid era de 3.250 ptes (19€) a juny del 1998, quan es llençà el fons; La durada del producte recomanda és superior a dos anys.
- Per una primera subscripció, hi ha una obligació de compra. Els costos de subscripció i els costos de gestió són respectivament del 2%
- Els dividendes dels OPCVM actions françaises es beneficien fiscalment, acompanyat d'un "abattement" de 200.000 ptes (1.200 €) per una persona sola i de 400.000 ptes (2.400 €) per una parella casada. A més, estan sotmesos a l'impost sobre la renda o taxes del 25%. En cas de cessió de participacions, les plusvàlues són exonerades d'impost, si les cessions no depassen els 1.2500.000 de ptes (7.530 €) l'any. A més, són imposables a taxes del 26%.

¹¹ Organisme d'inversió mobiliària que agrupa els fons d'inversió i les SICAV.

¹² Instrument financer creat pels bancs o les societats de gestió. Calen 125 milions de pessetes per a constituir aquest tipus d'OPCVM.

¹³ Societat d'inversió a capital variable. Per constituir aquest tipus d'OPCVM és necessari recollir 1.250 milions de ptes (7 milions d'€).

¹⁴ Els OPCVM de capitalització són SICAV o fons d'inversió que capitalitzen la integritat dels rendiments.

¹⁵ Els OPCVM de distribució són SICAV i fons d'inversió de distribució que donen rendiments periòdicament.

¹⁶ Veure punt 7.

6.2 Capital emploi

El fons d'inversió *Capital emploi* es creà el 1997 per iniciativa de la la societat de gestió Fimagest (Grup Fortis). Es tracta d'un fons ètic que selecciona valors francesos en funció del criteri "creació d'ocupació" i "creixement de la seva capacitat de beneficis". El seu volum ascendeix a 1.525 milions de ptes (9 milions d'€). Es tracta d'un fons de capitalització i de distribució, l'actiu del qual està configurat majoritàriament d'accions franceses. Les empreses seleccionades ho són pels seus rendiments econòmics i, en segon lloc, pel criteri de creació de llocs de treball. Es tenen en compte la creació de llocs de treball a ple temps, les creacions en cinc anys i les creacions de llocs de treball sobre el territori francès. Aquesta avaluació es fa sobre la base de trobades amb l'empresa i d'una anàlisi de la seva política social. Alguns exemples de les empreses seleccionades són: Carrefour, Sodexho, Vivendi, L'Oréal i Atos, però també petites societats innovadores en els sectors de la comunicació o en el sector serveis.

Per *Capital Emploi*, el criteri "creació d'ocupació" valida la bona salut de les empreses esdevenint així inversions interessants. Es pot retreure que el seu contingut ètic més aviat escàs en la mida que no analitza el comportament empresarial segons criteris ètics. Un butlletí mensual dona informació als subscriptors sobre l'estratègia de les inversions. Els subscriptors són persones físiques, però sobretot persones morals.

El fons tingué l'any 1998 un rendiment del 21,95% en un any (contra el 16,91% per la mitjana de la seva categoria). La publicació del valor líquid és setmanal de manera que el subscriptor revendre la seva participació setmanalment.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la part puja a 30.275 ptes el 4 desembre 1998.
- La durada del producte és superior a dos anys.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els costos de subscripció són del 4% i els costos de gestió de l'1,1%.
- Els dividends de les OPCVM accions franceses tenen avantatges fiscals, acompanyat d'un "abattement" de 200.000 ptes (1.204 €) per una sola persona i de 400.000 ptes (2.409 €) per una parella casada. En cas de cessió de parts, les plusvàlues són exonerades de l'impost, si les cessions no depassa el 1.250.000 l'any. A més, són imposables amb taxes del 26%.

6.3 Insertion emplois

El fons d'inversió *Insertion emplois* es creà per iniciativa de la Caisse de Dépôts et Consignations, de la Caisse d'Épargne i de la CFDT amb la finalitat de participar en el desenvolupament d'empreses amb vocació solidària. Actualment el volum global ascendeix a 4.000 milions de ptes (24 milions d'€).

En els fons de distribució, la majoria de les sumes col·lectades es dipositen en accions de societats franceses que cotitzen en borsa, considerades ètiques, així com en valors obligatoris. La resta (sigui al màxim del 10% de l'actiu) s'inverteix en empreses que no cotitzen en Borsa amb vocació solidària, ja sigui directament o per intermediació de societats de capital risc i de societats financeres solidàries (Autonomie et Solidarité, Sifa, Midi-Pyrénées création, NEF).

L'organisme CDC Asset Management Europe de la Caisse des Dépôts et Consignations garanteix els valors que cotitzen de l'OPVCM. Paral·lelament, l'associació France Active orienta el 10% del volum total a valors no borsaris: s'inverteixen o es presten a empreses amb vocació solidària.

Per a determinar quins són els títols borsaris a comprar, els creadors de l'OPVCM disposen de regles de gestió que intenten compatibilitzar rendibilitat financera i ètica social. La inversió es destina a grans empreses franceses, que es considera tenen una dimensió social favorable. En les inversions del FCP Insertion emplois hi figuren, entre d'altres empreses, Carrefour, L'Oréal o Vivendi.

CDC Asset Management acaba de contractar els serveis d'ARESE, que fa l'avaluació social de les grans empreses. El comitè de gestió del fons, configurat per banquers, representants d'associacions i partenaires socials (CFDT, CGC i CFTC), s'encarrega de vetllar pel destí ètic de les inversions.

En total, 175 milions de ptes (1 milió d'€) s'inverteixen en valors no borsaris amb el control de l'associació France Active. Entre les trenta cinc empreses capitalitzades hi figuren també empreses de recuperació de residus o empreses d'inserció pels més desafavorits.

Els subscriptors del *FCP Insertion Emplois* són tan persones morals (comitès d'empresa, seccions sindicals, associacions, caixes d'estalvi i fons d'estalvi salarial) com particulars. Aquest fons, on hi predominen accions franceses va obtenir un bon resultat el 1998 (18,78%) respecte la mitjana de la seva categoria (15,7%). La periodicitat del càlcul del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves parts tota la setmana.

S'ha millorat la valoració dels criteris ètics a partir de l'anàlisi d'Arese. Els efectes sobre la inserció social i professional de les persones en dificultat són positius. Es pot recriminar que el volum de la presa de participació en capital (10% maximum) en societats no borsàries és massa feble per ajudar a algunes d'elles a començar.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la part puja a 38.000 ptes (228 €) el 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Els costos de gestió i de subscripció són de l'1%.
- Per a una primera subscripció, la compra mínima és de 125.000 ptes (753 €).
- Els dividends de les OPVCM accions franceses són exonerades d'impost en el límit de 200.000 ptes (1.200 €) per un solter de 400.000 (2.400 €) per una parella casada. A més, estan sotmesos a l'impost de la renda amb una taxa del 25%. En cas de revenda de les participacions, les plusvàlues són exonerades d'impost, si les cessions no depassen dels 1.250.000 de ptes (7.530 €) en un any. A més, les plusvàlues són imposables amb taxes del 26%.

6.4 Nord-Sud développement

Nord-Sud Développement és el primer SICAV amb vocació ètica. Fundat el 1985 per René Lenoir, llavors responsable de les activitats internacionals a la Caisse de Dépôts et Consignations, conjuntament amb la BNP i la Caisse Française de Développement, aquest OPVCM internacional té per objectiu participar en el finançament dels països no industrialitzats.

CDC Assez Management Europa de la Caisse de Dépôts et Consignations garanteix aquesta SICAV internacional majoritàriament constituïda per obligacions franceses i internacionals i, en menor mida, d'accions. *Nord-Sud Développement* és a la vegada un OPVCM de distribució i de capitalització: l'accionista percep la meitat de les rendes totes els anys, mentre que l'altra part es capitalitza. Certs fons de la SICAV han estat invertits en el capital de la Société d'investissement et de Développement International (SIDI), que intervé en el finançament d'empreses al Tercer Món participant en els programes de finançament dels bancs partners de la SIDI al Tercer Món com, per exemple, BancoSol a Bolívia.

La línia aplicada pels gestors del fons és compatibilitzar la seguretat, amb inversions en obligacions franceses i internacionals, garantides per l'estat, i emeses sobretot pel Banc Mundial, la Caisse française de développement, l'Asian Development Bank i l'African Development Bank, i la rendibilitat mitjançant una cartera d'inversions més arriscada (10%): en particular en accions de mercats emergents (Amèrica Llatina, Filipines, Àfrica, etc...). D'aquesta manera *Nord-Sud Développement* participa en el finançament dels països en desenvolupament.

Els inversors institucionals representen el 70% de la cartera d'inversions. *Nord-Sud Développement* tingué una rendibilitat del 0,36% els dotze primers mesos. La publicació del valor líquid és quotidiana. Tot accionista pot, doncs, revendre les seves parts al moment. Els efectes en el desenvolupament local no són massa coneguts donat que són els Estats els qui es beneficien de les inversions financeres en els països no industrialitzats. D'altra banda, el suport a les borses de països emergents sembla que és més una acció basada en criteris especulatiu que no en una ajuda real a les inversions.

Els criteris ètics a l'hora d'escollir inversions no es tenen en compte. L'ètica del fons rau, doncs, en el percentatge d'inversions en capital de la SIDI.

Condicions financeres:

- El valor líquid puja a 64.950 ptes (391 €) el 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Subscripció mínima: una part.
- Els costos de subscripció són de 1% i els costos de gestió de 1% igualment.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost sobre la renda amb una taxa del 25%.
- En cas de revenda de parts, les plusvàlues són imposables des del primer franc a la taxa del 26%.

6.5 Nouvelle stratégie 50

La Germana Nicole Reille creà el 1983 el primer fons d'inversió ètic: *Nouvelle stratégie 50*. Concebut originalment per obtenir rendes per a les pensions de les religioses de la seva congregació, la cartera d'aquest OPVCM ha anat atreient d'altres subscriptors. Paral·lelament, per valorar la dimensió ètica de les inversions es fundà l'associació *Ethique et investissement*¹⁷. Actualment, el volum de *Nouvelle Stratégie 50* puja a 3.750 milions de ptes (22 milions d'€).

Nouvelle Stratégie 50 està gestionat per la societat de gestió Meeschaert. La cartera d'inversions està majoritàriament configurada per accions franceses i estrangeres, d'obligacions i, en menor mida, de títol monetaris. És un fons de capitalització: el subscriptor percep una plusvàlua des que ven les parts.

La línia seguida dels gestors del fons és la d'articular seguretat i ètica, cercant una bona liquidesa al producte. És per això que l'associació *Ethique et Investissement* ha definit vint criteris d'inversió, sota la forma d'un qüestionari, perquè figuri en la cartera d'inversions de *Nouvelle Stratégie 50*. En els criteris hom hi troba: una política d'innovació i desenvolupament creador de llocs de treball; l'ocupació de joves o de persones poc qualificades amb contracte d'aprenentatge, la responsabilitat dels assalariats en l'organització de treball; la utilitat social del productes o la protecció al medi ambient.

Els criteris ètics dels productes són a bastament tinguts en compte. La precisió del qüestionari ho testimonia. Les eleccions de l'associació *Ethique et investissement* es basen en l'anàlisi social d'ARESE. La informació sobre les inversions realitzades es realitza dues vegades per any en ocasió de l'assemblea general de l'associació *Ethique et Investissement*.

Nouvelle Stratégie 50 compta en la seva cartera d'inversions: Le lunetier Essilor, la societat d'hosteleria Accor, Lafarge, etc. Quan s'ha donat el cas de retirar algunes empreses de la cartera d'inversions la valoració de no conformitat amb la seva ètica no es considera definitiu i es fomenta el diàleg amb l'empresa, sobretot gràcies a les enquestes d'ARESE, contractada per Meeschaert.

La rendibilitat d'aquest fons diversificat va ser d'un 5% el 1998 respecte a principis d'any. La renda es dirigeix totalment al subscriptor a part de les cessions de les parts. La periodicitat del càlcul del valor líquid és setmanal. El subscriptor, pot revendre les seves parts cada setmana. Entre els 500 subscriptors s'hi pot comptar nombrosos particulars (80%) interessats per una reflexió sobre l'ètica dels productes financers.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la part s'eleva a 8.500.000 de ptes (51.390 €) al 31 d'agost de 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Els costos de subscripció són del 2% i els costos de gestió de l'1%.
- Per una primera subscripció, hi ha una obligació de compra mínima de 125.000 ptes (753 €).
- Les rendes estan sotmeses a l'impost sobre la renda amb taxes de 25%. Les plusvàlues són exonerades d'impost si, pel subscriptor, les cessions no depassen els 50.000 francs l'any. Les plusvàlues són imposables a taxes del 26%.

6.6 *Pluriel éthique*

El fons d'inversió *Pluriel éthique* es creà el 1995 per iniciativa de la societat de gestió Apogé. Es tracta d'un OPVCM que inverteix en una selecció de fons o de SICAV escollits segons els criteris de rendibilitat i ètica. El seu volum total puja actualment als 2.325 milions de ptes (14 milions d'€).

Pluriel éthique és un fons diversificat internacional de capitalització. Entre les SICAV i FCP seleccionades per la seva rendibilitat i la seva ètica, figuren, a França, *Insertion Emplois* i *Nord-Sud développement* de la Caisse des Dépôts et Consignations i Natiofonds santé de la BNP.

D'altra banda, una part de la cartera d'inversions està configurada per fons estrangers que responen perfectament a la doble lògica practicada pel fons. Un exemple és el *Domini Social Equity Fund*, un fons nord-americà que exclou les empreses relacionades amb els sectors del tabac, de l'alcohol, del joc i de les armes, tot seleccionant aquelles que són respectuoses amb el medi ambient o que promouen l'acció ciutadana, de millora de les relacions socials, d'integració de les dones i de les minories, de qualitat dels productes o d'accions positives al tercer món.

Des de l'agost de 1997 la cartera d'inversions de *Pluriel éthique* s'ha enriquit amb participacions directes del capital de societats franceses seleccionades a partir d'estudis d'ARESE: Air liquide, Lafarge o Danone. Els fons socials (ètica, sanitat i medi ambient) representen un total del 75% de les inversions de *Pluriel éthique*. Els gestors de *Pluriel éthique* privilegien la recerca de la rendibilitat lligada als criteris tradicionals de seguretat i liquidesa.

L'objectiu ambiciós de *Pluriel éthique* és invertir en les empreses que contribueixen al desenvolupament de la societat, bàsicament centrat en tres temes: protecció del medi ambient, compromís social i salut. La informació és regular: els accionistes reben un butlletí mensual i un informe trimestral sobre les adquisicions i el detall del seu repartiment. Un comitè ètic garanteix als subscriptors el respecte del compromís ètic del fons

Aquest fons s'adreça tant a les persones morals com als particulars. Entre els subscriptors trobem congregacions religioses, grans associacions com l'Association des paralysés de France i caixes d'estalvis com la Crica.

El fons presentà, el 1998, una rendibilitat del 16,8%. Un resultat que es situa entre les taxes mitjanes de rendiment dels valors obligatoris (7%) i els resultats dels FCP i les SICAV diversificades internacionals (17,9%) en el mateix període. La publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves parts tota la setmana.

Condicions financeres:

- El valor líquid és de 34.600 ptes (208 €) a 28 d'agost del 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Els costos de gestió pugen a l'1,75%. Els costos de subscripció són com a màxim del 3,75%.
- Subscripció mínima: una part.
- Les rendes estan sotmeses a l'impost de la renda al 25%. En cas de revenda de les parts, les plusvàlues són exonerades d'impost si, per al subscriptor, les cessions no depassen els 50.000 francs l'any. Les plusvàlues són imposables a taxes del 26%.

7.- La investigació ètica

La situació de la investigació ètica a França no té res a veure amb la d'Anglaterra. Una forma molt clara de veure-ho és el fet que a França s'ha fet el mateix que a Espanya, primer s'han anat creant fons ètics i solidaris sense crear els instruments necessaris per saber, si efectivament, les empreses compleixen o no els principis explicitats pels fons ètics. Això vol dir, que fins l'any 1997 no es creà l'únic gabinet que existeix a França que ofereix serveis d'investigació ètica o *Rating social*. En projecte n'hi ha una altra que pretén complementar la tasca d'ARESE des d'una perspectiva més exigent en els criteris ètics i socials.

Davant la manca, doncs, manifesta d'empreses d'investigació ètica existeixen un seguit d'associacions que aporten informació i serveixen com a referents per als inversors ètics i solidaris. És per això que, en aquest apartat, a banda de parlar d'ARESE —deixant de banda el projecte Diogenes pel fet de ser encara un projecte— incloem tres entitats que si bé no fan investigació ètica són un element important, vista la realitat del país, per ajudar els inversors i estalviadors, a discernir entre aquelles empreses que adopten un comportament de responsabilitat social i aquelles que no: CAE, AEF i Finansol.

7.1 ARESE

El 1997 es creà la primera agència de *rating social* i mediambiental sobre les empreses europees: ARESE (*Agence de Rating Social et Environnemental sur les Entreprises*).

ARESE és una societat anònima francesa de capital amb un capital de 100 milions de ptes, creada per iniciativa de les Caisses d'Epargne i la Caisse des Dépôts et Consignations. És, per tant, una societat comercial que vol emfasitzar la seva independència i deixar ben clar que els seus *ratings* en cap cas reflecteixen els interessos dels seus accionistes, també insisteixen en que no actuen de forma militant a favor o en detriment d'una empresa per al benefici exclusiu d'una categoria particular d'inversors.

La tasca principal d'ARESE és la realització d'anàlisis i de notacions —puntuacions— sobre el comportament social i mediambiental de les empreses. El Gabinet s'adreça a les empreses amb un qüestionari basat en una sèrie de criteris. El 70% del casos l'acció es complementa amb entrevistes amb els directius de les empreses (direcció general, director de recursos humans, responsables de medi ambient, de qualitat, d'higiene i seguretat, etc). El resultat de les anàlisis d'ARESE, combinant-lo amb l'anàlisi financer convencional, permet orientar les decisions d'inversió a llarg termini amb més coneixement sobre l'ús dels propis diners.

Per ARESE, la inversió responsable es fonamenta en tres grans principis:

- Cada inversió, sigui amb la forma que sigui, té una dimensió social i mediambiental.
- Els inversors poden aplicar els seus criteris socials i mediambientals a les seves decisions d'inversió.
- Els inversors que apliquen aquests criteris no han de veure sacrificada la seva rendibilitat.

Per a garantir la bonesa del treball d'ARESE, aquesta disposa d'un Comitè d'Orientació format per persones expertes en finances però també en aspectes socials i mediambientals. El Comitè es reuneix dues vegades per any i té per objectiu validar les evolucions metodològiques i assegurar la independència i la validesa científica de l'anàlisi produïda per ARESE. Per altra banda, per tal de garantir la qualitat i la fiabilitat de la seva anàlisi social i mediambiental, ARESE compta amb la col·laboració d'experts en diversos àmbits d'intervenció, sectorials (sectors d'activitat) o temàtics (per exemple, el criteri de desenvolupament sostenible).

ARESE ofereix recerques personalitzades, complementant l'anàlisi financera, sobre societats franceses i europees que cotitzen en Borsa, a inversors particulars i a gestors financers. Aquestes informacions són emprades per a contribuir a la creació de fons socialment responsables basats en els criteris de desenvolupament sostenible. Entre d'altres serveis ARESE ofereix notacions i *ratings* sectorials sobre l'univers SBF120 i l'índex EURO STOXX326, perfils detallats per empresa i sector d'activitat, una base de dades sobre indicadors de desenvolupament sostenible i serveis a mida (construcció de carteres, formació de gestors, simulacions de rendiment, creació d'índex, control de les carteres i processos de gestió, animació d'equips comercials, Benchmarks socials i mediambientals a escala nacional, europea i sectorial). Els clients d'ARESE són:

- Els inversors institucionals i particulars compromesos a llarg termini que volen conèixer i avaluar els rendiments socials i mediambientals de les empreses de les quals són accionistes. Aquests rendiments tenen un impacte sobre la rendibilitat econòmica global i la valoració borsària del títol.
- Els gestors de fons, els quals empen la informació com a complement de l'anàlisi financera, fet que permet fer una certa selecció de la cartera d'inversions a mida i crear carteres temàtiques.
- Les empreses que sol·liciten una notació.
- Actors de la societat civil i financera.

L'equip permanent d'ARESE, format per dotze persones, encara que la tendència és a augmentar la plantilla, es caracteritza pel professionalisme i la complementarietat dels àmbits de treball i les disciplines d'especialització dels seus membres (tècnics en medi ambient, juristes, ciències polítiques...). Cadascun dels analistes assumeix un criteri temàtic (recursos humans, accionistes, medi ambient...) i una sèrie de temes sectorials (Química, farmàcia, energia, automòbil, agroalimentari, transports i serveis, gran distribució, mitjans de comunicació, etc).

El servei d'informació social i mediambiental sobre les empreses es basa en una metodologia fonamentada en les relacions de l'empresa amb el seu entorn (*stakeholders*) a escala local i internacional. Els criteris són els següents:

Recursos Humans

El criteri engloba l'estudi de les relacions de l'empresa amb els seus col·laboradors. Anàlisi del nivell de coherència de les accions practicades amb els assalariats. No es tracta tant d'analitzar la pertinença de la gestió dels recursos humans d'acord amb els objectius estratègics de l'empresa com el valor global que aquesta política pot aportar als col·laboradors. Principals temes transversals abordats:

- Gestió de l'ocupació
- Ocupabilitat
- Política de remuneració
- Condicions del treball
- Higiene i seguretat
- Clima social
- Satisfacció dels assalariats
- Cohesió social

Medi Ambient

Aquest criteri fa referència a la integració del medi ambient a l'empresa. El medi ambient no és ni una persona moral o física. Es tracta, per tant d'un *stakeholder* primordial. Aquest criteri implica no només el fet de no perjudicar el medi ambient sinó també el fet positiu de millorar els recursos per a les generacions futures. Alguns dels temes transversals són:

- Gestió de riscos mediambientals
- Programes d'economia de recursos (aigua, energia, matèries primeres, etc)
- Programes de gestió d'emissions
- Gestió de transports
- Formació, informació, sensibilització dels *stakeholders* (col·laboradors, clients, proveïdors...)

Clients i proveïdors

Aquest criteri implica l'anàlisi dels partenariats establerts per l'empresa amb els clients, d'una banda, i els proveïdors d'una altra. Aquest estudi permet apreciar la valoració de clients i proveïdors, i apreciar com l'empresa s'integra en la cadena de transformació i de distribució i avaluar la seva conducta. Principals temes transversals abordats:

- Cultura client en el conjunt de l'empresa.
- Processos i serveis.
- Orientació al client.
- Capacitat d'innovar per al client.
- Formació i informació al personal
- Desenvolupament de partenariats, en producció i distribució.
- Informacions i prestacions suplementàries per al client.
- Nivell de satisfacció clients i proveïdors.
- Respecte de la qualitat dels productes.
- Respecte de la competència.

Accionistes

Aquest criteri afecta a les relacions establertes per l'empresa amb els seus accionistes i el compromís de l'empresa respecte els principis del bon govern de l'empresa. En aquest criteri no s'inclou la qualitat de la informació financera. Es tracta de verificar el mecanisme d'equilibri dels poders de l'empresa, d'apreciar la posada en marxa i

pràctica dels principis de bon govern i els instruments d'informació i diàleg amb els accionistes. Principals temes transversals abordats:

- Composició i funcionament del Consell d'administració (independència dels administradors, representativitat dels administradors, existència dels comitès especialitzats de control, etc.)
- Transparència sobre les retribucions dels administradors i els dirigents (*stock options*, etc.)
- Drets i deures dels accionistes
- Instruments d'informació (agenda, síntesi, reunions, club d'accionistes, etc.)

Societat civil

El criteri societat civil engloba l'estudi dels partenariats establerts per l'empresa amb actors aparentment molt allunyats de la seva tasca, és a dir, actors econòmics i socials, comunitats nacionals o locals on l'empresa s'hagi establert. Principals temes transversals tractats:

- Mecenatge humanitari i social
- Lluita contra l'exclusió
- Mecenatge mediambiental
- Desenvolupament del teixit econòmic local
- Mecenatge cultural i educatiu
- Transferència de *savoir-faire*

En el següent quadre es pot veure un llista dels millors grups europeus en funció dels criteris d'ARESE. L'ordre és alfabètic. En el quadre s'hi pot observar la presència d'ENDESA, ben coneguda per la seva actuació a Xile del tot contrària als interessos dels Mapuches. Això demostra que la investigació d'ARESE està poc basada en una xarxa d'informació de base, provinent de la societat civil.

ELS MILLORS GRUPS EUROPEUS SEGONS ARESE			
Societat	Estat	Sector	Apreciació d'ARESE
RECURSOS HUMANS			
AHOLD	PB	Distribució	Política de formació per tothom. Atenta a la no discriminació (religió, sexe, edat, minories ètniques)
ELECTRABEL	Belg.	Energia	Descentralització de l'estructura. Cultura de la seguretat en el treball.
ENDESA	Esp.	Energia	Malgrat els 5000 llocs de treball perduts en dos anys ha afavorit el diàleg social. Pla de gestió de RRHH: formació, avaluació de competències, mobilitat i promoció, remuneració variable...
HYPOVEREINS BANK	Al.	Banca	Noves formes de remuneració ben acceptades després de fer consultes.
MANNESMANN	Al.	Telecom.	Eficax en la formació dels joves. Resultats apreciables en matèria de seguretat.
METRO	Al.	Distribució	Mobilitat interna i internacional (programes de formació internacional). Adopció d'una carta ètica.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Afavoreix la mobilitat dels quadres.
RWE	Al.	Energia	Formació del conjunt de col·laboradors. Política de remuneració incitativa. Programa d'inserció per a joves.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Model de millora de la productivitat. Multiplicació d'accions de formació.
VEBA	Al.	Energia	Creador d'ocupació dinàmica. Remuneracions basades en

			rendiments individuals.
	MEDI AMBIENT		
AHOLD	PB	Distribució	Respecte del medi ambient integrat a la política general del grup.
DAIMLERCHRYSLER	AI.	Automòbil	Innovació tecnològica (pila combustible, millores en el motor, selecció de materials, limitació d'impactes sobre el medi ambient. Sistema de gestió sobre el tema ambiciós.
MANNESMANN	AI.	Telecom.	Líder europeu de certificacions mediambientals (sobretot ISO 14001).
METRO	AI.	Distribució	Gestió mediambiental avançada.
NOKIA	Finl.	Telecom.	Ecogestió integrada en tots els seus processos i productes.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Direcció converguda: programa Global Environmental Policy 1998-2002. 35% de punts de producció certificats ISO 14001.
ROYAL DUTCH PETR.	PB	Energia	Capdavantera en comunicació mediambiental. Diversificació cap a les energies renovables.
RWE	AI.	Energia	Reducció de les emissions perilloses i de consum d'energies. Taula dels impactes mediambientals de les seves activitats.
SIEMENS	AI.	Electrònica	Gestió mediambiental avançada amb normes més enllà de les reglamentacions actuals.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Bons resultats en la reducció del consum d'aigua, d'energia i de les emissions de productes perillosos.
	CLIENTS I PROVEIDORS		
BCO BILBAO VIZCAYA	Esp.	Banca	El millor conjunt qualitat entre els grups bancaris europeus.
DRESDNER BANK	AI.	Banca	Homogeneïtat de les pràctiques de qualitat. Grau elevat en la formació dels col·laboradors.
ELECTRABEL	Belg.	Energia	Primeres certificacions ISO 9002 obtingudes per les seves zones de distribució.
ENDESA	Belg.	Energia	Certificació ISO 9000, direcció activa en qualitat i medi ambient. Programa d'utilització de noves tecnologies i de la informació.
HYPOVEREINS BANK	AI.	Banca	Difusió de millors pràctiques. Decisions de préstecs i d'inversió motivades per l'impacte mediambiental
NOKIA	Finl.	Electrònica	Qualitat total com a eix bàsic de desenvolupament. Escolta i motivació personal. Estructura de gestió horitzontal ben adaptada.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Gran esforç en la seva estratègia de qualitat. Ha obtingut la certificació QS 9000 per totes les seves unitats on aquesta certificació és aplicable.
REPSOL	Esp.	Energia	Activitats de producció, de distribució i de marketing certificat ISO 9000. Cooperació amb les universitats.
SIEMENS	AI.	Electrònica	Satisfacció clients. Política activa de recerca. Mobilització dels col·laboradors.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Pressupost considerable per a recerca i desenvolupament. Objectius: millorar la qualitat i la seguretat de les marques, respondre a les necessitats del consumidors.
	RELACIÓ AMB ELS ACCIONISTES		
AHOLD	PB	Distribució	Resposta a les quaranta recomanacions establertes de la Comissió Neerlandesa sobre el govern de l'empresa.
DAIMLERCHRYSLER	AI.	Automòbil	El nou gegant germano-americà aplica força naturalment les pràctiques anglosaxones de <i>corporate governance</i> .
DRESDNER BANK	AI.	Banca	Les seves pràctiques no estan encara al nivell dels millors europeus. Això no obstant, entre les societats alemanyes és una de les més avançades.
ELECTRABEL	Bèlg.	Energia	Posa l'accent en la difusió de la informació: visites webs, guia i club de l'accionista. Ha adoptat els principis del govern de

			l'empresa.
METRO	Al.	Distribució	Ànima de nombroses reunions d'informacions a Europa i als Estats Units per als analistes i els seus accionistes.
NOKIA	Finl.	Telecom	Ha adoptat les principals pràctiques anglosaxones en matèria de govern d'empresa i de transparència accionarial.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Aplica els principis del govern de l'empresa. S'esforça per augmentar la transparència de la informació.
ROYAL DUTCH PETR.	PB	Energia	Comitès d'auditoria i de seguiment, administradors independents, comunicació financera completa per als accionistes.
RWE	Al.	Energia	Respecte dels principis del govern d'empresa. Pràctica de transparència cap als assalariats
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Seguiment de les recomanacions neerlandeses. S'ha dotat de quatre comitès (auditoria, relacions exteriors, nominacions, remuneracions).
VEBA	Al.	Energia	Relacions de qualitat amb els inversors. Nombrosos instruments i estructures de comunicació.
SOCIETAT CIVIL			
AHOLD	PB	Distribució	Suport a les poblacions més desfavorides (bancs alimentaris, donacions econòmiques,...). Igualment activa en la recerca mèdica.
BCO BILBAO VIZCAYA	Esp.	Banca	Fundació BBV, centre d'intercanvis socials i culturals importants, suport a iniciatives locals
ELECTRABEL	Bèlg.	Energia	Projectes sociohumanitaris i de protecció de la natura: 1 FB de cada part social destinada al mecenatge i a l'esponsorització.
ENDESA	Esp.	Energia	Activa en l'ocupació dels joves i la inserció professional de les persones en dificultat.
HYPOVEREINS BANK	Al.	Banca	Interès manifest en la preservació del teixit econòmic local i el mecenatge cultural.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Activa en el marc de la inserció dels joves, de persones discapacitades i d'aturats de llarga durada.
REPSOL	Esp.	Energia	Mecenatge cultural, suport a projectes de recerca científica sobre el medi ambient i l'energia. Esponsorització esportiva.
ROYAL DUTCH PETR.	PB	Energia	Atorgament d'ajudes, donacions a obres caritatives, participació activa al desenvolupament local (educació, salut, art, cultura, medi ambient).
RWE	Al.	Energia	Nombrosos partenariats amb les agències locals per a l'ocupació. Implicació en la inserció de joves aturats.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Accions en els àmbits de la salut, l'educació i la protecció del medi ambient. Filials implicades en el desenvolupament.

ARESE és un dels cofundadors del SIRI Group (*Sustainable Investment Research International Group*), xarxa internacional de recerca d'informació social i mediambientals de les empreses que agrupa les agències de *rating* següents: ARESE (França), KLD (Estats Units), MJRA (Canadà), Caring Company (Països escandinaus), Triodos Research (Països Baixos), Centre Info (Suïssa), SCORIS (SCORIS), Regne Unit (PIRC), Avanzi (Itàlia), Fundación Ecología y Desarrollo (Espanya).

Els membres del SIRI Group han acordat elaborar fitxes de les grans capitalitzacions borsàries europees i americanes (seguint l'índex FTSE Eurotop 300 i els índex americans i canadencs)

Cada membre ha de reunir les informacions sobre les empreses establertes sobre el mercat nacional. El principi de funcionament adoptat pel SIRI Group és, doncs, trobar una agència de *rating social i mediambiental*. L'objectiu és estendre la xarxa, ben aviat, a l'Àsia i a l'Àfrica del Sud. Els membres del SIRI Group comparteixen una xarxa

extranet per poder tenir un accés fàcil i complet a la informació sobre cada societat estudiada. Aquesta organització permet així una aproximació sectorial per al sistema de notació complementat amb una visió completa de la competència a nivell internacional.

El SIRI Group organitza regularment conferències, seminaris i publicacions amb la finalitat de reflexionar sobre l'evolució de la inversió socialment responsable a Europa i a Amèrica del Nord.

7.2 Finansol

Per iniciativa de la FPH i diverses associacions de l'economia social es creà el 1995 l'associació Finansol (Financement et Solidarité). Els fundadors de Finansol són l'ADIE, Autonomie et Solidarité, les Cigales, Garrigue, l'associació France Active, la NEF, la Sifa i la SIDI, a les quals s'afegiren entitats bancàries com: Caisses d'Epargne, CDC Asset Management, Crédit Coopératif, Crédit Lyonnais i Crédit Mutuel. Finalment, Habitat et Humanisme i la Caisse Solidaire.

Un dels seus objectius és fer conèixer el sector del finançament ètic i solidari al gran públic mitjançant l'organització de fòrums regionals i una publicació trimestral. A més s'implica en la recerca universitària i associativa sobre aquests temes. Finalment, fa la promoció d'aquests nous productes als grans poders públics.

La principal activitat de Finansol és la gestió del *label* que s'atribueix durant dos anys i que té la funció d'aportar transparència i eficàcia al finançament solidari i establir una mena de garanties ètiques per a les diferents modalitats de finançament. Un criteri fonamental per atorgar el *label* és que es dediqui la major part dels recursos a accions que afavoreixin la inserció econòmica de persones en dificultat o la creació de petites empreses. Un comitè independent format per deu persones decideix les atribucions. Les persones que formen el comitè són persones compromeses en l'àmbit social, sindicalistes, periodistes...Finansol controla que el respecte als criteris sigui efectiu i real durant el període posterior a l'otorgació del *label*.

7.3 Le Cercle d'Éthique des Affaires

El Cercle d'Éthique des Affaires es creà el 1989 per iniciativa d'una trentena de caps d'empresa i quadres superiors de grans societats (Lafarge, Lyonnaise des eaux, l'Institut de la Communication Sociale, etc).

L'objectiu del Cercle Ethique des Affaires és el de constituir un espai de concertació i d'intercanvis nacionals i internacionals sobre l'ètica humana i mediambiental de les empreses, subvencionant certs treballs. S'han anat creant diferents departaments a l'interior del centre d'estudis i de recerca fonamental i aplicada. Voldrien també afavorir l'emergència de "deontòlegs" en el si de les empreses.

L'associació organitza col·loquis i seminaris sobre l'ètica en les societats empresarials i, més particularment, en el tractament del medi ambient i la representació dels assalariats. Publica una revista trimestral *Entreprise éthique* on es debat un tema monogràfic. Per altra banda, l'Observatoire Éthique des Entreprises publica cada any una *Guia ètica de les empreses*.

El Cercle Éthique des Affaires creà el 1997, en col·laboració estreta amb l'Ecole Supérieure des Sciences Économiques et Commerciales (Essec), l'Institut Européen d'Éthique de l'Entreprise dedicat a la formació en gestió ètica per a les empreses atorgant un Diploma de gestió ètica.

El Cercle Ethique des Affaires agrupa experts per tal d'oferir els seus serveis a les empreses que volen desenvolupar una gestió ètica. En aquest sentit, un departament Ethique Assistance intervé, a més, per a lluitar contra pràctiques professionals il·lícites, en les que s'hi poden trobar implicat tant particulars com empreses.

7.4 Association Ethique et Investissement

L'Associació té com a gran objectiu trobar un punt d'equilibri entre els objectius dels inversors i les orientacions ètiques de les empreses. Per als membres de l'associació, les inversions han d'estar al servei de l'home i del seu desenvolupament, amb una atenció especial als més desafavorits. És per això que l'associació interroga les empreses respecte la seva contribució al desenvolupament dels assalariats, dels *partenaires*, dels clients i proveïdors. En aquest sentit la tasca d'anàlisi de les empreses es basa en vint criteris imperatius.

ELS 20 CRITERIS ÈTICS IMPERATIUS

1. Política d'innovació i desenvolupament, creadora d'ocupació
2. Participació dels assalariats al valor afegit de l'empresa
3. Formació dels assalariats
4. Responsabilitat dels assalariats en l'organització del treball
5. Possibilitats d'expressió dins l'empresa
6. Condicions de treball i de seguretat
7. Contractació de persones discapacitades i adaptació del seu lloc de treball
8. Contractació dels joves o de les persones poc qualificades amb contractes d'aprenentatge o *stages* de qualificació
9. Reciclatge professional
10. Atenció a les jubilacions i prejubilacions
11. Contribució a accions per a la inserció de persones desafavorides
12. Política d'integració dels assalariats d'origen estranger
13. Utilitat social dels béns i serveis produïts
14. Participació activa en la protecció del medi ambient

Per a les empreses implantades en països no industrialitzats

15. Formació dels quadres autòctons
16. Transferència de coneixements tecnològics
17. Creació d'empreses locals
18. Cooperació amb el sistema educatiu professional del país
19. Resposta a les necessitats reals del país
20. Destinar part del valor afegit a creació d'infraestructures o la rebaixa d'interessos

Mitjançant qüestionaris sobre els diferents criteris ètics l'associació configura un retrat de l'empresa que permet valorar el seu comportament en els àmbits econòmic, humà i social.

En certs casos s'organitzen reunions d'informació i reflexió entre membres de l'associació, dirigents de l'empresa i representants dels assalariats on es discuteix el paper de l'empresa i on, amb el recolzament d'economistes i d'especialistes d'empresa es debat un projecte d'empresa.

Els resultats d'aquesta anàlisi permeten apreciar el comportament de l'empresa segons els criteris definits per l'associació. L'associació assumeix també un paper de seguiment i de consell per a millorar aquells punts on la resposta encara és insuficient.

Sensibilitzar l'opinió sobre els valors ètics en l'economia, convèncer les empreses, recollir informació sobre les empreses, difondre-la als estalviadors i inversors són en definitiva les tasques prioritàries de l'associació. Amb l'objectiu de disposar d'una base de dades completa, fiable i regularment actualitzada, Ethique et Investissement té acords de col·laboració amb: IRRC (Investor Responsibility Research Center) als Estats Units, el Centre-Info de Suïssa, Ethibel de Bèlgica i l'EIRIS anglès.

8.- Fons d'inversió solidaris

El 1983 es creà el primer fons solidari per iniciativa del Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement (CCFD) i Crédit Coopératif. Després, altres OPCVM solidaris han pres el relleu per iniciativa d'associacions de lluita contra l'exclusió, sindicats, xarxes bancàries i societats de gestió. Els recursos mobilitzats ascendeixen, actualment, entorn els 16.250 milions de ptes (97 milions €).

8.1 *Actions Sud*

Actions Sud és un fons d'inversió creat per iniciativa de Crédit Lyonnais, de la Caisse des Dépôts et Consignations i dels membres de l'ACF (Action Contre la Faim) el 1994. Es tracta d'un OPCVM solidari: una part dels rendiments es destinen, per tant, a l'associació. Actualment, el volum del fons puja als 625 milions de ptes (3,7 milions d'€).

La Societat de Gestió Crédit Lyonnais Asset Management gestiona aquest fons en valors diversos prioritzant accions de països emergents i obligacions franceses. Actualment inverteix en accions i obligacions de països d'Amèrica Llatina (19%), d'Europa (15%), d'Àsia (14%) i d'Àfrica (8%). *Actions Sud* és un fons de capitalització i distribució: una part del rendiment es destina, en forma de donació, a l'ACF, mentre que el subscriptor capitalitza l'altra part. El volum total dels cupons versats en l'exercici ha de representar almenys l'1% del darrer valor líquid de l'exercici precedent.

L'ètica del producte es basa en la cessió d'una part del rendiment a ACF. Aquesta intervé en una trentena de països del Tercer Món, sobretot amb programes de nutrició, d'urgència i de sanitat. Aquesta associació rep donacions del públic. El 1997 rebé 19.500.000 de ptes (117.469 €) com a rendiments aportats per *Actions Sud*. Action Contre la Faim publica els seus comptes i al mateix temps informa els seus donants mitjançant un butlletí anual. L'establiment que gestiona el fons té a disposició dels subscriptors les memòries d'activitats del fons. D'altra banda, atesa la inversió en societats borsàries de països emergents, *Actions Sud* contribueix al desenvolupament de les economies locals afectades.

Els subscriptors de les obligacions són particulars o persones morals que opten per contribuir a finançar l'associació.

El rendiment és d'interès mitjà. Per a l'exercici del 1997, el fons presentà un rendiment de l'11,5% respecte el 0,7% per la mitjana de la seva categoria. La liquidesa és un element interessant. La publicació del valor líquid és setmanal. Els subscriptors poden, per tant, revendre les seves parts cada setmana.

El 1997 les donacions a l'ACF foren prou interessants però, en els exercicis següents, podria presentar sorpreses desagradables per la volatilitat del fons pel fet d'invertir en mercats emergents molt especulatius.

- El valor líquid de cada acció és de 19.850 ptes (119 €) el desembre del 1998.
- La durada de la inversió recomanada és d'un mínim de tres a cinc anys.
- Els costos d'inscripció i els costos de gestió són del 2% ambdós.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost sobre la renda al 25%. Això no obstant, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de rendiment imposable, segons la llei del 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions, les plusvàlues són exonerades de l'impost si, pel subscriptor, les cessions no depassen durant l'any 1.250.000 ptes (7.530 €). Més enllà, les plusvàlues són taxades al 26%.

8.2 Concilience

La Société Générale, un dels principals bancs francesos, creà *Concilience* l'octubre del 1996. Mitjançant *Concilience* es proposa als subscriptors destinar donacions a associacions caritatives a partir dels rendiments de les SICAV de distribució.

La gestora ha seleccionat onze SICAV d'accions franceses i estrangeres, diversificades i monetàries de distribució. L'estalviador escolleix subscriure's a una o a varies, decidint atribuir tota o una part dels dividends a una o varies associacions caritatives amb qui la banca ha establert un acord. Finalment, però, ja sigui per manca de publicitat o per manca d'interès dels particulars per aquest tipus de productes, *Concilience* sembla que no té èxit.

Les associacions que el subscriptor pot escollir són: l'Alliance israélite universelle, l'Association des paralysés de France, l'Armée du Salut, l'Association pour adultes et jeunes handicapés de l'Hérault, els Cercles de lutte contre le cancer de Rennes, d'Angers, i de Nantes, la diòcesi de Lyon, la diòcesi de Nice, la Fondation pour la recherche médicale, la Fondation la Navarre, el Fonds social juif unifié, Habitat et Humanisme, Médecins du Monde, Médecins sans Frontières, els Oeuvres hospitalières de l'ordre de Malte, els Orphelins apprentis d'Auteil, els Restaurants du coeur, el Sanctuaire de Lourdes, el Secours catholique i el Secours Populaire.

Els efectes sobre la reinserció social o l'ajuda humanitària encara no són quantificables. Tot depèn dels volums col·lectats i de la utilització per part de les associacions beneficiades.

La política de gestió és diferent en funció que la cartera d'inversions de l'OPVCM sigui monetari o en accions. D'entre les onze SICAV, algunes ofereixen una bona rendibilitat, d'altres presenten resultats mitjans, en funció de les categories considerades. Les sumes destinades a les associacions són encara pobres: per exemple, 500.000 ptes (3.000 €) per Secours Populaire o 125.000 ptes (753 €) per Habitat et Humanisme, des de la creació del producte. La liquidesa és un element interessant en el sentit que la publicació dels valors líquids són quotidians o setmanals.

La transparència de la utilització dels diners queda, en principi, assegurada, per la informació que faciliten les associacions beneficiades.

Condicions financeres:

- Els costos de subscripció i els costos de gestió són diferents segons les SICAV.
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996.
- En cas de revenda de les participacions, cal considerar el règim d'imposició de cada SICAV. SICAV accions de capitalització i SICAV de distribució: les plusvàlues són exonerades d'impostos si, per al subscriptor, les cessions no depassen el 1.250.000 de ptes l'any. Més enllà, les plusvàlues són imposades amb taxes del 26%.

8.3 Eurco Solidarité

La SICAV *Eurco Solidarité* es creà el 1992 per iniciativa del Comité Catholique Contre la Faim et pour le Développement (CCFD) i fundada amb el suport de Credit Lyonnais, de la Caisse des Dépôts et Consignations, de Crédit Coopératif i de la Banque Industrielle et Mobilière privée. Es tracta d'un OPVCM solidària dedicada a la solidaritat amb els països d'Europa central i oriental i a la lluita contra l'exclusió a França. El volum global de la SICAV ascendeix a 4.375 milions de ptes (26 milions d'€).

Gestionat per Crédit Lyonnais Asset Management, que prioritza seguretat i rendibilitat, la cartera d'inversions està dedicada, essencialment, a obligacions franceses. És una SICAV de distribució i de capitalització la meitat dels rendiments de la qual està capitalitzada pels accionistes, que fan a la vegada una donació al CCFD.

L'ètica d'Eurco solidarité es basa en la donació que fa el subscriptor a un organisme humanitari, el CCFD, dedicat entre altres tasques a promoure iniciatives de desenvolupament econòmic tant a França com a l'estranger. Desde la seva creació, els accionistes han donat 600 milions de ptes (3,6 milions d'€) al CCFD, que els empra amb associacions *partenaires*. A França el CCFD sosté 3CI, una associació que acompanya els creadors d'activitats en els barris en dificultat de Marsella i de Lió, però també l'associació France Active i Solidarités Nouvelles face au chômage. Fora de França, la seva ajuda al desenvolupament d'activitats passa per l'associació Hititau a Polinèsia, l'associació franco-rumana Afroda a Romania i l'Association Ealer BH a Bòsnia.

Els efectes sobre el desenvolupament local i la reinserció social i professional semblen positius. Certes inversions són derivades a societats de desenvolupament local a Europa central. A França el suport a organismes de lluita contra l'exclusió per a la creació d'activitats és operacional. La informació sobre les accions que fa el CCFD, gràcies a les donacions que rep, és tan sols anual. En canvi, els informes d'activitat dels projectes ajudats poden ser consultats quan es demanin.

D'entre els 650 subscriptors, hi ha una majoria de persones físiques i el 20% de persones morals (congregacions religioses, comitès d'empresa), que representen el 70% del volum.

El 1998 la rendibilitat va ser del del 10,37%. Els subscriptors va donar el 1997 al CCFD 100 milions de ptes (602.409 €).

La liquidesa també és molt interessant. El valor líquid es publica quotidianament; el subscriptor pot, en tot moment, revendre les seves participacions.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació era de 37.425 ptes (225 €) el desembre de 1998.
- La durada mínima del dipòsit recomanada és superior a 2 anys.
- Tant els costos de subscripció com els costos de gestió són de l'1%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els copons estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, respecte a la part destinada al CCFD, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions, cal considerar el règim d'imposició de cada SICAV. SICAV de capitalització:

8.4 Epargne solidaire

El fons d'inversió *Epargne Solidaire* es creà el 1987 per iniciativa del Crèdit Coopératif. La meitat dels rendiments d'aquest OPVCM solidari, orientat principalment a la seguretat, es dediquen anualment a associacions *partenaires* de l'entitat de crèdit, en camps d'activitat que van des de la lluita contra l'atur a la recerca mèdica. El volum total d'*Epargne Solidaire* puja als 1.150 milions de ptes (6,9 milions d'€).

La cartera d'inversions del fons és essencialment d'obligacions. És un fons de capitalització i de distribució on, cada any, el subscriptor fa una donació corresponent a la meitat del rendiment a una associació a elecció. D'entre les quinze beneficiàries de les donacions, es comptabilitzen associacions que lluiten contra l'atur com l'associació France Active, la Fondation de France o Rennes emplois solidaires que redirigeixen els fons a empreses d'inserció o a societats que donen suport als emprenedors aturats mitjançant garanties financeres. Per altra banda, els fons es destinen també a entitats com Action contre la faim, Aide Médicale internationale, l'Armée du Salut, l'Association des paralysés de France, l'Association diocésaine de Dijon, France terre d'asile, l'Institut Pasteur-Institut Curie, Médecins du monde, l'Oeuvre des apprentis, l'Union nationale de parents d'enfants inadaptés i l'Union pontificale missionnaire.

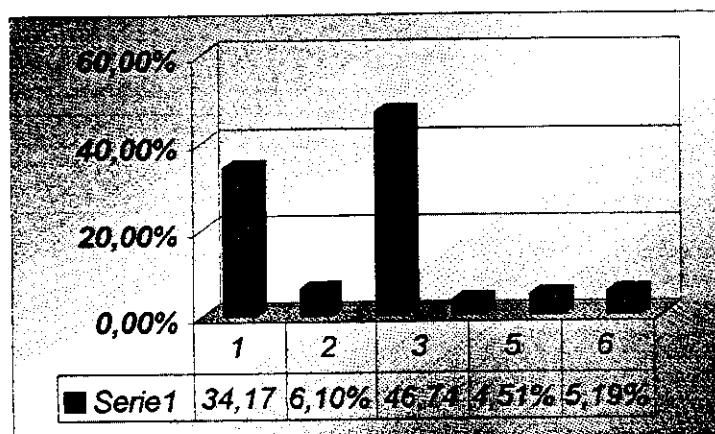
Els efectes sobre la inserció social, professional i en els objectius humanitaris, es valoren positivament. Les donacions són operacionals, sobretot en el camp de la inserció socioprofessional, gràcies al destí de les donacions a l'associació France Active.

Desde la seva creació *Epargne Solidaire* ha distribuït un total de 125 milions de ptes (753.000 €) entre les associacions. Els dos terços es destinaren a dos estructures: l'association France Active i a l'Union pontificale missionnaire.

La majoria dels 450 subscriptors són persones físiques. A banda de les persones morals hi figuren també nombroses congregacions religioses. Des de fa anys, cada

vegada més seccions sindicals, comitès d'empresa, organismes de l'economia social dipositen els seus estalvis en aquest fons d'inversió.

El 1998 el rendiment va ser d'un 0,68%. La liquidesa, en canvi, resulta força interessant. La periodicitat de publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves participacions totes les setmanes.



1 Obres d'interès general (34,17%) 2 Acció Humanitària (6,10%) 3 Acció per a l'ocupació (46,4%) 4 Reinserció i lluita contra les exclusions (3,29) 5 Recerca mèdica (4,51%) 6 Integració (5,19%)

En aquest sentit, la transparència del destí de la donació és bona, però la periodicitat semestral de la informació sobre les inversions en les empreses d'inserció i les societats amb vocació solidària sembla insuficient.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 32.000 ptes (192 €).
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els costos de gestió són de l'1,30%.
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.5 Epargne solidarité habitat

El fons d'inversió *Epargne Solidarité Habitat* es creà el 1991 per iniciativa del pare Bernard Devert. Una part dels rendiments anuals d'aquest OPCVM solidari es destina a l'associació de Lyon Habitat et Humanisme que cerca allotjament per a persones amb recursos modestos en els centres de les ciutats. Actualment, el volum del fons uns suposa 2.050 milions de ptes (12 milions d'€).

Epargne Solidarité Habitat és un fons d'inversió solidari de distribució garantit per la societat de gestió Crédit Lyonnais Asset Management. Cada any, el subscriptor percep rendiments en forma de copons i fa una donació del 25% de la suma total a Habitat et

Humanisme. Per altra banda, el fons d'inversió cedeix a l'associació la meitat dels drets d'entrada i el 30% dels costos de gestió. Per a decidir l'orientació de les inversions, un comitè de gestió, configurat bàsicament per membres de la societat de gestió i de l'associació Habitat et Humanisme, es reuneix tots els anys. L'ètica del producte es basa, doncs, en la donació dels subscriptors, la majoria dels quals són particulars, molts d'ells compromesos en associacions cristianes, a un organisme que lluita pel dret a l'habitatge.

Amb una cartera d'inversions configurada majoritàriament d'obligacions franceses a mig i llarg termini i, en menor mida, de títols monetaris, la línia de treball dels gestors del fons és trobar l'equilibri entre seguretat, liquidesa i rendibilitat.

Desde 1991, el volum de les donacions a favor d'Habitat et Humanisme puja a 125.000.000 de ptes (753.012 €). En el mateix temps, l'associació ha real·lotjat 1.500 famílies i ha pogut adquirir 450 apartaments. La col·lecta no és suficient, però, per a la compra del parc immobiliari: representa tan sols el 20% del volum de les adquisicions dels habitatges (3.500.000 de ptes -21.000 €- a París, i 1.500.000 de ptes -9.000 €- a Lyon, de mitjana). L'estructura de Lyon es complementa amb el 40% en subvencions de les administracions locals i regionals i mitjançant préstecs de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Els efectes sobre la reinserció social es valoren positius. La transparència del destí és bona gràcies a la tasca de l'associació Habitat et Humanisme que participa, com s'ha dit, en el comitè de gestió, organitza les compres del parc immobiliari i acompanya les famílies en el seu real·lotjament. Es publica un butlletí d'informació semestral informant els subscriptors sobre les compres del parc immobiliari i el real·lotjament de les famílies.

El 1998 el rendiment fou del 8,77%. La rendibilitat és molt bona si tenim en compte que es troba per sobre de la mitjana de les OPVCM obligatàries franceses (6,45%). La publicació del valor líquid és setmanal, l'accionista pot per tant revendre les seves participacions cada setmana.

Condicions financeres:

- El valor líquid és de 27.325 ptes (164 €).
- La durada recomanada de dipòsit és superior a dos anys.
- Tant els costos de subscripció com els costos de gestió són de l'1%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 60% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta, si les cessions superen 1.250.000 ptes. Per sota queden exonerades.

8.6 Faim et Développement

Creat el 1983 pel Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement (CCFD), Faim et Développement és el primer fons solidari que es crea a França. La meitat dels rendiments es destinen al CCFD encara que altres organismes humanitaris s'hi han afegit, en vistes, sobretot, a contribuir al desenvolupament econòmic i social del Tercer Món. Actualment, el volum del fons ascendeix a 6.575 milions de ptes (39 milions d'€).

Gestionat per Crédit Coopératif, la preocupació fonamental del qual és la seguretat, la cartera de Faim et Développement està principalment configurada per títols obligatàries poc sensibles. En aquest OPVCM de distribució i de capitalització, el subscriptor destina com a donació el 50% dels rendiments que dona el fons.

La majoria dels accionistes (90%) de Faim et Développement ha optat per una donació al CCFD. Entre els altres destinataris de les donacions hi figuren la Cimade, el Comité Français de solidarité internationale, la Communauté du Chemin Neuf, Frères des Hommes, l'Institut de Belleville i Terre des Hommes. L'ètica del fons es basa, per tant, en la donació del subscriptor a un organisme humanitari. Per altra banda, a la demanda de diversos subscriptors que havien manifestat el desig que els seus estalvis fossin invertits directament en empreses, segons criteris ètics, el comitè d'orientació del fons ha tingut en compte un nou objectiu: un 5% dels fons s'hauran d'invertir en títols no borsaris. Per exemple, en societats al tercer món o empreses implantades a França que practiquen el comerç just amb els països del Sud. En aquest marc, s'han invertit, per exemple, 25.00.000 de ptes (150.000 €) en Solidarmonde, una filial del CCFD.

Desde la seva creació, *Faim et Développement* ha distribuït 2.425 milions de ptes (15 milions d'€) a diferents organismes, entre ells la SIDI (Société d'Investissement pour le Développement International), que inverteix les donacions a Àfrica, Sud-Amèrica i a Àsia a empreses en forma de participació en capital, de garanties, de préstecs o de crèdits-BAILS, recolzant-se especialment en filials locals de finançament i d'ONG.

D'entre els 4000 subscriptors, es comptabilitzen aproximadament 250 persones morals. Una tercera part del volum està representada per aquestes darreres. El rendiment no sembla massa interessant, un 0,89% el 1998. La liquidesa, en canvi, és força interessant. La publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves participacions totes les setmanes.

Els efectes sobre el desenvolupament local en els països del tercer món són positius. La transparència del destí de les donacions és bona, gràcies a la publicació d'una informació trimestral de la SIDI sobre les seves accions.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 30.450 ptes.
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió són actualment de l'1,2%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els copons estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.7 France Emploi

El fons d'inversió *CM France Emploi* es creà per iniciativa de Cr dit Mutuel el 1994. Es tracta d'un OPCVM solidari destinat a participar en la creació d'ocupació, recolzant empreses que ocupen persones en dificultat. Actualment, el volum ascendeix a 800 milions de ptes (4 milions d' ).

Gestionat per Cr dit Mutuel finance, la societat de gestió de les OPCVM de l'entitat bancària, la cartera d'inversions està configurada majoritàriament per valors monetaris.  s un fons de distribució i de capitalització que ha optat per un OPCVM monetari tenint en compte la liquidesa i la seguretat d'aquests productes.

L' tica del fons  s basa en la donació del subscriptor a un organisme de solidaritat. El volum de les donacions distribuïdes a l'associació France Active puja a 37.500.000 de ptes (226.000  ) desde 1995. Aquestes es destinen a les garanties bancàries que l'estructura financera facilita a les empreses d'inserció i a les societats amb vocació solidària que ocupen aturats de llarga durada.

Les donacions s'han d'emprar, si m s no el 50%, en la regió d'origen dels subscriptors. L'Association France Active publica regularment un butlletí sobre les garanties financeres que otorga i sobre les empreses que s'ha pogut ajudar.

D'entre els 208 subscriptors que han comprat les participacions del fons hi figura una majoria de persones físiques (62%), encara que el volum econòmic més important l'aporten les persones morals: comitès d'empresa, mútues, associacions i estructures sindicals.

La rendibilitat del fons  s d'interès mit . L'exercici 1997-1998 va ser del 3%, una remuneració equivalent al rendiment mit  de les OPCVM monetàries. Els subscriptors destinaren el 1998 11.125.000 de ptes (67.000  ) a l'associació France Active.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius, donat que l'associació France Active transforma les donacions en garanties financeres per a empreses que ocupen persones en dificultats. Les societats beneficiàries d'aquest dispositiu poden d'aquesta manera concertar préstecs amb les entitats financeres convencionals. La transparència del destí dels diners és bona però la periodicitat de la informació sobre les garanties otorgades per l'associació a les empreses d'inserció i a les societats amb vocació solidària pot semblar insuficient.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació  s de 27.300 ptes el novembre del 1998. Es publica cada quinze dies.
- No hi ha cap durada mínima recomanada.
- Els costos de gestió són actualment del 0, 50%.
- Per a tota subscripció, hi ha una obligació de compra mínima de 125.000 ptes (753  ).
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.8 *Humanis Investissement*

Humanis Investissement és un fons d'inversió creat el 1987 per l'Aide médicale internationale (AMI) i la societat de gestió GPK Finance. L'objectiu d'aquest OPCVM és mantenir, mitjançant programes de formació, el treball del personal de salut en els països del Tercer Món. Actualment, el volum d'*Humanis Investissement* ascendeix a més de 575.000.000 de ptes (3.500.000 €).

Humanis Investissement pertany a la categoria de les OPCVM diversificats de distribució. La seva cartera inverteix en accions franceses (44%) i estrangeres, però també en títols obligatoris i monetaris. La societat de gestió destina tots els anys a l'AMI la meitat de la comissió de gestió del 2%. Aquesta cessió està limitada als 3.750.000 ptes (22.600 €).

Les donacions es destinen tots els anys a l'AMI, sobretot per finançar magatzems de formació mèdica, a Tailàndia i a l'Afganistan. El 1997, la suma destinada puja a 3.750.000 ptes (23.000 €).

D'entre els 230 subscriptors trobem una majoria de particulars. El rendiment és força interessant. Amb un rendiment de l'11,4% el 1998, el fons inverteix en accions franceses. La publicació del valor líquid és setmanal.

Els efectes sobre els programes de formació són positius per l'AMI. Les donacions col·lectades per *Humanis Investissement* representaven el 1997 el 34% de les donacions provinents d'empreses per a l'associació. Per a l'AMI aquest és un suport indispensable. No hi ha cap publicació regular d'informació per als inversors sobre les activitats de l'AMI.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 44.675 ptes (269 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Per a una primera subscripció cal fer una compra mínima de 125.000 ptes (753 €).
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%, més enllà de les 200.000 ptes (1.200 €) per a un solter o de 400.000 ptes (2.400 €) per a un matrimoni. En cas de revenda de les participacions queden exonerades d'impostos si les cessions no supera el 1.250.000 ptes (7.530 €). Més enllà, les plusvàlues aquestes són imposades al 26%.

8.9 *Investissement et partage*

El fons d'inversió *Investissement et partage* es creà el 1995 per iniciativa de la societat de gestió Meeschaert. Es tracta d'un OPCVM solidari que prioritza la rendibilitat i la seguretat amb inversions efectuades a mig i llarg termini. En tant que solidari destina una part dels rendiments a associacions humanitàries. El volum ascendeix a 250.000.000 de ptes (1.500.000 d'€).

La cartera d'inversions està majoritàriament dedicada a obligacions franceses a mig i llarg termini. El subscriptor, la majoria persones físiques –120 en total– d'aquest OPCVM de distribució dona la meitat del rendiment a la Fondation Alliances, una estructura emmarcada per la Fondation de France. Ella mateixa els redistribueix a

associacions de reinserció socioprofessional, d'accés a l'habitatge o de reallotjament de les persones grans. El subscriptor cedeix igualment la meitat dels costos de gestió.

L'ètica del producte es basa en la donació del subscriptor a organismes de lluita contra l'exclusió, ja sigui de caràcter social, professional o humanitari. El 1997, les associacions recolzades per les donacions del fons solidari eren: Droits d'Urgence a Paris, la Banque Alimentaire du Pas-de-Calais, Solidarité Emploi a Clermont-Ferrand o Insertoit a Puteaux.

La publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves participacions totes les setmanes.

Els efectes sobre la reinserció social seran més operacionals en la mida que el fons es desenvolupi. La transparència del destí es prou bona tenint en compte que es publica un butlletí anual d'informació realitzat per la societat Meeschaert. Per altra banda, la Fondation France garanteix la transparència dels fons que gestiona.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 3.750 ptes (22 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió i de subscripció són cadascun del 2%.
- Per una primera subscripció cal fer una compra mínima de 125.000 ptes (753 €).
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.500 €). Més enllà les plusvàlues són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.10 *Pacte vert Tiers Monde*

El fons *Pacte vert Tiers Monde* es creà el 1987 per iniciativa de Crédit Agricole. Es tracta d'un OPCVM solidari la meitat del qual està dedicat a accions de cooperació als països en desenvolupament. L'ètica del producte es basa en la donació destinada al tercer món, especialment, Àfrica. Actualment, el volum del fons ascendeix a 337.500.000 de ptes (2.000.000 d'€) amb un rendiment el 1998 del 4,88%.

Gestionat per Indocam, la societat de gestió de Crédit Agricole, el fons prioritza sempre seguretat i la rendibilitat. *Pacte Vert Tiers Monde* està configurat essencialment d'obligacions franceses. En aquesta OPCVM de distribució, el subscriptor, tant persones morals com particulars, fa donació de la meitat dels rendiments a la Fondation de France, a través d'un compte anomenat *fondation solidarité mutualiste*. Les donacions es destinen a la Fondation Solidarité mutualiste, creada sota el paraigua de la Fondation de France. El destí dels diners és dirigit pel comitè executiu de la Fondation, format per experts en l'ajuda humanitària. Les sumes col·lectades són destinades al finançament d'accions de solidaritat i de cooperació de poblacions rurals dels països del tercer món. En aquest sentit, els efectes sobre el desenvolupament local als països del tercer món són positius. Els subscriptors reben tots els anys informació sobre els projectes recolzats gràcies a les donacions del fons.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 13.331 ptes (80 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió són actualment del 0,60%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.530 €) l'any. Més enllà són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.11 Pacte Solidarité logement

Crédit Agricole creà el 1997 el fons d'inversió *Pacte Solidarité Logement*. Es tracta d'un OPCVM solidari la meitat dels beneficis dels quals estan dedicats a l'habitatge de persones en dificultat. El volum total puja actualment a 275.000.000 de ptes (1.500.000 €).

El fons, gestionat per Indocam, la societat de gestió de Crédit Agricole, prioritza el mig termini i la seguretat. *Pacte Solidarité Logement* està configurat fonamentalment per obligacions franceses. La meitat dels rendiments està destinat a la Fondation de France, en un compte Fondation Solidarité mutualiste, orientat a accions destinades a afavorir l'habitatge de persones en dificultat, a tot el territori francès.

L'ètica del fons es basa en la donació de la meitat del rendiment a projectes destinats a afavorir accions de solidaritat en el camp de l'habitatge i de l'acolliment a França.

Les donacions contribueixen a finançar projectes a favor de l'habitatge de persones en dificultat a França. Concretament, es destinen a la Fondation Solidarité mutualiste creada sota el paraïgues de la Fondation de France, el comitè executiu de la qual decideix les orientacions dels recursos.

Es publica setmanalment el valor líquid. Els subscriptors, que són a la vegada persones morals i particulars, poden revendre les seves participacions tots els dimarts. El rendiment del fons és del 5,10% desde 1998 respecte el 6,5% de la seva categoria. És distribueix entre els subscriptors una informació anual.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 13.000 ptes (79 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió són actualment del 0,60%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.530 €) l'any. Més enllà són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.12 Terre Nouvelle

El fons d'inversió *Terre Nouvelle* es creà el 1989 per iniciativa de Crédit Industriel de l'Ouest i de l'associació Terre Nouvelle, que s'ocupa sobretot de persones en situació d'exclusió a França. Es tracta d'un OPCVM solidari una partida dels rendiments es destina a l'associació humanitària. El volum total de *Terre Nouvelle* puja a 150 milions de ptes (900.000 €).

Terre Nouvelle és un fons de distribució. El subscriptor rep els rendiments trimestralment, un terç dels quals es redestinat a l'associació.

La cartera d'inversions es destina en gran part a obligacions prioritant la seguretat. L'ètica del producte es basa en la cessió d'una part del rendiment a un organisme humanitari. Concretament, les donacions, col·lectades per la intermediació de la Fondation de France, es destinen a l'associació Terre Nouvelle i serveixen de suport a persones, especialment joves, en situació d'exclusió. Els subscriptors són, essencialment, persones físiques i congregacions religioses.

Amb un rendiment del 2,45% el 1998, aquest fons obté una remuneració propera a la mitjana de la remuneració de les OPCVM monetàries dinàmiques (2,66%). El volum total de donacions rebudes per *Terre Nouvelle* puja a 1.662.500 ptes (10.000 €) el 1997. La publicació del valor líquid és setmanal. El portador pot subscriure i revendre les seves participacions cada divendres.

El fons *Terre Nouvelle* permet destinar una part a finançar les seves accions per joves exclosos. Aquesta entitat s'ocupa també de la formació dels joves en certs països del tercer món. No hi ha, però, una informació regular informant els accionistes sobre els projectes de *Terre Nouvelle*.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 406 ptes (2,5 €).
- La durada recomanada és de més de sis mesos anys.
- Hi ha una obligació de compra mínima de 125.000 ptes (753 €) en una primera subscripció.
- Els costos de gestió són actualment del 1%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.530 €) l'any. Més enllà són imposades al 26% desde la primera pesseta.

9.- Altres productes financers ètics i solidaris: el cas de la NEF

Si fins ara hem explicat els fons d'inversió ètics i solidaris, per ser l'instrument més desenvolupat i més estès també és cert que existeix una gamma variada de productes destinats a oferir alternatives als estaviadors ètics i solidaris. A banda de les obligations associatives, un instrument original i inexistent a Espanya, i d'un compte solidari, hem optat per centrar-nos en els productes creats per una organisme de terreny, la NEF, amb concertació amb una entitat bancària convencional com Crédit Coopératif.

9.1 *Obligations associatives*

Les *Obligations associatives* són valors mobiliaris emeses per les associacions per al seu propi finançament. Per l'organisme emissor, es tracta de proposar un estalvi als subscriptors, sigui de manera particular, sigui fent una crida pública a l'estalvi. És una llei del 1985 la que ha permès aquesta nova iniciativa. Des d'aleshores ençà, una trentena d'entitats l'han emprada.

L'estructura associativa que emet les obligations, si vol contactar més de tres centes persones, ha de fer necessàriament una crida pública a l'estalvi. Aquest mètode necessita l'autorització de la Commission des Opérations en Bourse (COB) que representa, òbviament, una garantia de seguretat de l'estalvi.

Per disposar de l'autorització, l'associació ha de tenir dos anys d'existència i tenir rendiments regulars, l'oferta pública ha d'aconseguir un autofinançament significatiu.

L'associació determina lliurement el volum dels títols. La mitjana ascendeix normalment a 25.000 ptes (150 €). Les taxes d'interès són més febles que les del mercat i les durades d'emissió aconsellades són sovint de sis mesos.

El sistema d'*obligations associatives* demana als subscriptors una adhesió als objectius de l'associació. Es tracta més aviat d'un estalvi de proximitat, de suport, de convicció.

Les associacions que han recorregut a les *obligations associatives* han estat habitualment estructures de turisme social, però també organismes del sector sanitari i social, per exemple, la Union Nationale des associations de parents d'enfants inadaptés (Unapei) a Amiens. El darrer dossier s'ha fet en profit d'un centre d'ajuda per al treball dels discapacitats mentals que ha recollit 22.500.000 de ptes (135.542 €) d'un estalvi per valor de 30.000.000 de ptes (180 €).

Els subscriptors de les *obligations associatives* són particulars o persones morals que volen contribuir a mantenir una associació. La remuneració és relativament feble. Els subscriptors d'*obligations associatives* opten per una remuneració modesta del seu estalvi en motiu de l'adhesió als objectius de l'associació.

9.2 El codevi solidaire

Desde 1996 Crédit coopératif proposa, com tots els altres establiments bancaris, un compte per al desenvolupament industrial (*Codevi*). Les sumes dipositades en el compte bancari serveixen per a finançar préstecs a les empreses, però igualment, i és en això on hi trobem la seva originalitat, crèdits amb vocació social.

El *Codevi* de la banca mutualista és un compte bancari remunerat que s'adreça a tot particular que tingui un estalvi per dipositar. Amb aquesta col·lecta mobilitzada, la banca concedeix préstecs amb una utilitat social, les taxes dels quals s'eleven de mitja al 6%.

Des d'aquest any, el Crédit Coopératif ha llançat una versió *partage* del seu *Codevi*, anomenat *Codésol*. El titular del compte escolleix donar a una de les associacions *partenaires* el 50%, el 75% o la totalitat dels interessos rebuts al seu compte. El 86% del volum total solidari es destina als préstecs, segons els dispositius reglamentaris.

Els principis ètics del producte rau en el fet que un estalvi corrent pot ser útil a les estructures contra l'exclusió social així com a organismes del sector cooperatiu —el *Codevi solidaire de Partage* és un eix de desenvolupament per al Crédit coopératif: centres d'ajuda per al treball, tallers protegits per persones discapacitades, empreses d'inserció i organismes de turisme social. En el marc de *Codésol*, les donacions s'ofereixen a quatre associacions: associació Fonds France active, France terre d'asile, Ligue des droits de l'home i wwf Fons mondial pour la nature-France.

Els subscriptors són únicament persones físiques. La remuneració dels *Codevi* és del 3%, una xifra comparable a la remuneració de nombrosos productes a curt termini. El titular del compte pot, en tot moment, dipositar els diners o retirar-los. Respecte la seguretat es pot dir que no hi ha cap risc. Els diners estan garantits per un banc que assegura als clients la seguretat de les operacions.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius: els préstecs són operacionals. El 20% serveixen per a finançar associacions.

L'ètica del producte es basa en el fet que els diners s'empren per préstecs amb vocació social. Aquesta orientació s'amplia amb l'opció *Codésol*. L'establiment bancari es compromet a donar informació anual als estalviadors.

Condicions financeres:

- Només els particulars poden subscriure un *Codevi*.
- El total de dipòsits s'eleva a 750.000 ptes (4.500 €).
- La remuneració dels *Codevi* està lliure d'impostos. En la versió *Codésol*, el titular del compte es beneficia d'una reducció dels impostos del 50% de la donació.

9.3 Els productes de la NEF

L'Associació NEF es va crear el 1979 per persones que volien promoure noves formes de gestió financera, més solidària i més ètica. Vist el desenvolupament de l'associació, el 1988 la llei bancària imposà la creació de la *Société Coopérative financière anonyme à capital variable la NEF* per permetre la gestió financera rigorosa que necessitava l'associació.

L'estalvi dels cotitzants a la NEF està garantit per la Banque Française de Crédit Coopératif. Així mateix, la NEF preveu esdevenir una banca per ella mateixa en els propers anys amb la denominació *Banque du Développement Durable et des Solidarités*.

La NEF crea un pont entre els estalviadors i els sol·licitants de préstecs, acordant préstecs exclusivament professionals a empreses individuals, societats o associacions de tota França, per aquelles iniciatives que tinguin algun component social o ecològic. Els crèdits de la NEF s'atorguen a iniciatives en camps com l'agricultura biodinàmica i biològica, la pedagogia, l'art i la cultura, la salut, l'ecologia, etc.

La NEF garanteix l'ètica dels préstecs presentant cada any una llista exhaustiva de préstecs atorgats.

Els préstecs de la NEF, d'una suma esglaonada entre 1.250.000 ptes (7.500 €) i 12.500.000 ptes (75.300 €), poden ser d'una durada a curt termini (de vegades a dos anys), mig termini (dos a set anys) o a llarg termini (set a quinze anys). Les taxes d'interès es calculen en funció de la durada del préstec i permeten a la NEF equilibrar els comptes. Els préstecs han d'estar garantits, per exemple, per persones físiques o morals de l'entorn, que aportin cadascuna un aval limitat (entre 125.000 ptes i 500.000 ptes; 750 € i 3.000 €). Aquest cercle de garantia, donat que els membres coneixen bé el projecte i sovint han participat en la seva elaboració, assegura que l'emprenedor no es trobi mai aïllat i ofereix un important suport en cas de dificultats. Pels préstecs d'una suma elevada es demana també algun altre tipus de garantia (hipoteques, per exemple).

La NEF no ha de recórrer als mercats financers per al seu funcionament sinó que més aviat depèn del rendiment de l'estalvi social dels seus cotitzants. Són els estalviadors que escolleixen dipositar els seus diners en els productes bancaris solidaris proposats per la NEF amb partenariat amb altres establiment bancaris.

Les fórmules d'estalvi proposades per la NEF inclouen les parts de capital (la suma mínima de la cotització és de 5.000 ptes -30 €-, i no ha donat fins el moment cap interès), comptes de dipòsit a termini, comptes-xec, comptesllibreta, etc. Els punts següents aprofundeixen en la gamma de productes ètics i solidaris que ofereix la NEF.

9.3.1 El compte chèque de NEF-Crédit coopératif

Creat l'abril del 1996, el seu objectiu és posar a disposició de tot particular o entitat sense ànim de lucre un instrument financer habitual dedicat a projectes amb un alt rendiment social, en particular, per a la creació d'ocupació i la lluita contra l'exclusió.

L'obertura d'un *compte chèque solidaire* NEF-Crédit coopératif dona dret a tots els serveis bancaris tradicionals: domiciliació de nòmina, comptes corrents...etc. Concretament, Crédit coopératif, gestora del *compte chèque*, posa a disposició de la NEF el 70% de la suma en dipòsit. Aquests serveixen per a concedir préstecs a aturats creadors d'empresa, agricultors biològics, o a responsables de projectes artístics, ecològics, pedagògics (escoles Steiner).

Els préstecs varien entorn el 1.250.000 ptes (7.530 €) i els 12.500.000 de ptes (75.000 €) -mitja: 5.000.000 ptes- i les taxes d'interès se situen entre el 8 i el 10 % segons la durada del préstec. Els titulars del *compte chèque* han de subscriure's almenys per un valor de 15.000 ptes (90 €). No s'autoritza el descobert.

Crédit Coopératif posa a disposició de la NEF el 70% de les sumes dipositades en els *compte chèques*. El 30% restant asseguren la liquidesa del producte, tenint en compte la mobilitat de les sumes dipositades.

Els *compte chèque solidaire* NEF-Crédit coopératif es basa en la confluència de dues filosofies: l'ètica mutualista de l'establiment bancari i els principis de la NEF, els objectius de la qual estan inspirats en el pensament de Rudolf Steiner. L'economia, per la NEF, ha d'estar fonamentada en la fraternitat, oferint les condicions d'un desenvolupament durable de la societat.

Els diners dipositats en aquests comptes són 350 milions de ptes (2.000.000 €) superant les expectatives dels seus promotors. L'estalvi, doncs, de la NEF és de 250 milions de ptes (1,5 milió d'€). Actualment, són sobretot particulars que no reben remuneració per l'estalvi. S'han obert 900 *comptes chèques*. El subscriptor pot, en tot moment, dipositar els diners o retirar-los. No hi ha risc. Els diners estan garantits per una banca que assegura als seus clients la seguretat de les seves operacions.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius: els préstecs són operacionals. L'ètica del producte és positiva: els diners són emprats per préstecs amb vocació social i, sobretot, per a la creació de llocs de treball.

La transparència de la utilització dels diners queda assegurada per la publicació d'un diari bimestral. Per altra banda, els comptes del repartiment dels crèdits són explicitats tots els anys per la NEF.

9.3.2 El *Compte à terme solidarité* " de la NEF

Desde la seva creació el 1989, la NEF proposa comptes a termini als seus adherits per a desenvolupar préstecs d'ajuda a la creació d'empreses que aportin una plusvàlua ètica. Actualment, s'han obert 670 comptes a termini *solidarités* per un volum total de 775.000.000 de ptes (4.500.000 d'€). En els comptes a termini de la NEF, el subscriptor diposita els seus diners per un termini de com a mínim 2 anys i escolleix la taxa de remuneració del seu estalvi entre una sèrie de possibilitats proposada per l'establiment de crèdit. Els recursos dels comptes a termini constitueixen una base essencial per als préstecs de la NEF essencialment repartits a aturats creadors d'empresa, a agricultors biològics, però també a associacions culturals o a projectes ecològics o pedagògics (escoles Steiner). Aquests préstecs varien entre els 1.250.000 ptes (7.530 €) i els 12.500.000 de ptes (75.000 €). La mitjana està entorn els 5.000.000 de ptes (30.000 €). La taxa d'interès es situa entre el 6,5% i el 8,5% segons la durada i la naturalesa del préstec.

El conjunt de volum total dels comptes a termini s'utilitza per acordar els préstecs.

D'acord amb el funcionament del compte a termini *solidarités*, el subscriptor indica el lloc escollit de destí de l'estalvi (inserció, ecologia, agricultura, salut...). Actualment, alguns dels projectes sostinguts per la NEF són: Autoclean services (50 llocs de treball creats), la cooperativa Euro-breizh (productors de blat negre biològic), la companyia d'aviació Belair (150 llocs de treball creats) o la Scop Calicot (producció de soja). Com en el cas del *compte chèque* de NEF-Crédit coopératif l'ètica del producte es basa en el pensament antropològic promogut per Steiner i que inspira l'acció de la NEF.

Entre els 600 subscriptors, es troben molts particulars compromesos en la utilitat social del seu estalvi. La remuneració mitjana escollida pels subscriptors és relativament

feble: aquesta opció autoritza préstecs a taxes menys elevades. El compte a termini *solidarités* té poca liquidesa, donat que el període mínim de dipòsit és de dos anys: la NEF té necessitat d'un estalvi estable, per otorgar préstecs a llarg termini. La durada mitjana dels dipòsits és de tres a quatre anys. Des que l'establiment de crèdit de la NEF existeix, la seguretat de l'estalvi sempre està assegurada.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius: els préstecs són operacionals. L'ètica del producte és positiva: els diners s'empren per acordar préstecs amb vocació social o ecològica i, sobretot, per a la creació de llocs de treball.

La transparència de la utilització dels diners s'assegura mitjançant la publicació exhaustiva dels préstecs otorgats cada any.

Condicions financeres:

- El volum mínim del dipòsit és de 1.250.000 ptes (7.500 €).
- Els interessos dels comptes a termini són sotmesos a l'impost de la renda.

9.3.3 El *livret* NEF-crédit coopératif

La llibreta d'estalvi *NEF-Crédit Coopératif* es llança el gener de 1994. Permet a la NEF augmentar el seu volum de préstecs pels creadors d'empresa. Aquest producte de col·lecta bancària mou entorn del 1.675 milions de ptes (10.000.000 d'€).

Aquesta llibreta està garantida per *Crédit Coopératif*, de la qual la NEF és afiliada. Aquesta darrera percep la major partida de la col·lecta que afecta als préstecs, essencialment als aturats creadors d'empresa, agricultors biològics i a projectes amb vocació social i ecològica. Els préstecs són igualment destinats a escoles amb pràctiques pedagògiques alternatives (escoles Steiner), a establiments per discapacitats i a creadors d'activitats artístiques. Aquests préstecs varien entre 1.250.000 ptes (7.500 €) i 12.500.000 ptes (75.000 €). La seva mitjana està entre els 5.000.000 ptes (30.000 €) i les taxes d'interès se situen entre el 6,5% i el 8,5% segons la durada del préstec.

És així mateix una llibreta de *partage*: 25%, 50% i 75% o 100% dels interessos poden estar destinats sota la forma de donacions a la NEF, sobretot per a finançar projectes d'emprenedors. Respecte això, el subscriptor es beneficia de la fiscalitat de les donacions.

El *Crédit coopératif* posa a disposició de la NEF el 90% de les sumes col·lectades. El 1997 es destinaren a la NEF 1.250.000 ptes (7.500 €).

La llibreta *NEF-Crédit coopératif* està basada en el retrobament de dues filosofies, l'ètica mutualista del *Crédit coopératif* i els principis de la NEF els objectius de la qual són finançar projectes amb vocació social amb la finalitat que "els diners relliguin els homes".

Des dels seus inicis, la col·lecta de la llibreta *NEF-Crédit coopératif* ha permès atendre 300 préstecs. Entre les empreses sostingudes: la societat Belair, el Centre des Cultures du Monde, l'empresa de tractament d'aigües Eau Lymp, le Béal, un centre per discapacitats mentals a la Drôme.

El 1994 s'han obert 1.100 llibretes. El subscriptor és lliure de dipositar a la llibreta tants diners com vulgui (un dipòsit mínim de 12.500 ptes -75€); al mateix temps, ha de subscriure almenys una part del capital de la NEF, de 5000 ptes (30 €).

El 1998 la remuneració de la llibreta era del 2,5% del 1998. Aquesta taxa es fixà a través d'una consulta i d'una votació entre els subscriptors de la NEF.

El subscriptor pot, en tot moment, dipositar o retirar els diners. La banca assegura als seus clients la seguretat de les seves operacions. Els efectes sobre la inserció professional són positius en la mida que els diners són emprats per a préstecs amb vocació social o, sobretot, per a la creació de llocs de treball.

Condicions financeres:

- Els interessos de la llibreta estan sotmesos a l'impost de la renda (25%). El titular es beneficia, però, d'una reducció de l'impost igual al 50% de la donació en el límit del 6% de la renda imposable segons llei del 24 de juny del 1996.

9.3.4 El compte logement social NEF-Fondation Follereau

Aquest compte ha estat creat el novembre del 1996 per la NEF i la Fondation Raoul-Follereau pour le logement social. L'objectiu de la col·lecta d'aquest compte a termini és afavorir els préstecs a favor de l'habitatge de les persones en dificultat. Actualment, s'han obert 170 comptes per un volum total de 137.500.000 ptes (828 milions d'€).

El subscriptor diposita el seus diners per dos anys o menys en el compte. Els diners col·lectats serviran per finançar préstecs a mig i llarg termini, en benefici de les persones que tinguin dificultats per disposar d'habitatge i que tenen un projecte professional: implantació de petits comerços al medi rural, creació d'una activitat artesanal. La NEF podrà satisfer les demandes de préstec tenint entre 1.250.000 ptes i 12.500.000 de ptes, amb taxes d'entre el 6,5% i el 8,5%.

El *compte logement social* és també un producte de *partage*. El subscriptor pot escollir fer donació del 25, el 50 o el 75% o la totalitat dels seus interessos anuals a la Fondation Raoul-Follereau per a finançar els seus projectes.

Entre els 170 subscriptors hi trobem nombrosos adherits de la Fondation. El 90% dels estalviadors han fet la donació de la totalitat de la seva renda a la Fundació. Les taxes d'interès són fixes, segons la durada.

El *compte logement social* és poc líquid: el període mínim de dipòsit és de dos anys. Això es deu al fet que la NEF té necessitat d'un estalvi estable per a consentir préstecs a mig i llarg termini. La NEF garanteix els seus dipòsits.

La transparència de la utilització dels diners està assegurada per la publicació de la llista exhaustiva dels préstecs acordats cada any.

Condicions financeres:

*- El volum mínim de dipòsit és de 2000 francs
- La durada mínima del producte és de 2 anys
- Els interessos del compte logement social estan sotmesos a l'impost de la renda amb una taxa del 25%. En cas de donació dels interessos, el subscriptor es beneficia d'una reducció de l'impost igual al 60% de la donació dins el límit del 6% de la renda imposable, segons llei del 24 de juny del 1996 i de les disposicions dites Coluche.*

9.3.5 La llibreta d'estalvi natura de la NEF

El *compte épargne nature* de la NEF es creà el 1998 per iniciativa de la NEF en partenariat amb la xarxa Biocop, France nature environnement i WWF France. L'objectiu d'aquest compte és encoratjar els préstecs per a projectes amb vocació ambiental. Per a subscriure el *compte épargne nature*, és suficient dipositar els diners per un mínim de dos anys, amb taxes d'interès proporcional a la durada. Els diners col·lectats serviran per finançar préstecs que tinguin una dimensió ecològica: agricultura biològica, protecció de la natura, fabricació i comercialització dels productes biològics, eco-indústries o energies renovables. La NEF podrà satisfer demandes de préstec tenint entre 1.250.000 i 12.500.000 de ptes (75.000 €), amb una forquilla de taxes que comprenen entre el 6,5% i el 8,5%. El *compte épargne nature* és també un producte de *partage*. El subscriptor pot escollir el destí de tot o part dels interessos a una de les tres associacions *partenaires*: Biocop, xarxa de botigues biològiques, France Nature environnement, reagrupament d'associacions de protecció de la natura o wwf France, branca francesa del Fonds Mondial pour la nature. Sinó els interessos poden ser partits amb els fons de solidaritat de la NEF que ajuda als creadors d'empresa aturats.

El compte mantindrà projectes que tinguin una dimensió ecològica i que siguin al mateix temps creadors de llocs de treball, ja sigui en l'àmbit rural o sigui en l'urbà. Desde la seva creació, la NEF proposa productes financers vectors del desenvolupament local. Es basen a la vegada en els ideals de la NEF i sobre el compromís de les tres associacions *partenaires*, que han fet de la protecció de la natura el seu eix de treball principal com en el cas anterior.

Les taxes d'interès són fixes, segons la durada. El *compte épargne nature* és poc líquid: el període de dipòsit mínim és de dos anys pel fet que la NEF té necessitat d'un estalvi estable per a atorgar préstecs de llarg termini. La NEF garanteix els dipòsits.

Projectes dedicats al medi ambient en el sentit ample del terme, alguns exemples són: els Nouveaux Robinson, un supermercat de productes biològics situat a Montreuil, a Seine-Saint-Denis, o Inèstene, despatx d'estudis sobre les energies. Tot projecte ha de respondre a criteris d'utilitat social. La transparència de la utilització dels diners es garanteix mitjançant la publicació d'una llista exhaustiva dels préstecs acordats cada any.

Condicions financeres:

- El volum mínim de dipòsit és de 2.000 francs.
- La durada del producte és de dos anys.
- Els interessos del compte d'estalvi natura estan sotmesos a l'impost amb taxes del 25%. En cas de donació dels interessos, el subscriptor es beneficia d'una reducció de l'impost igual al 50% de la donació en el límit del 6% de la renda imposable, llei 24 de juny 1996.

10. Conclusions

Les diferències significatives que existeixen entre el mercat britànic de productes financers ètics i solidaris i el mercat francès confirmen que, en ambdós països, la interpretació i posterior aplicació pràctica del propi concepte d'*inversió ètica* ha seguit camins força diferents.

A nivell global, aquesta diferenciació dona peu a parlar de dos models distints. D'una banda estaria el *model anglosaxó*, basat en el disseny i comercialització per part de gestores de fons innovadores de productes financers que permeten als estalviadors individuals i institucionals invertir en valors bursàtils que no entrin en contradicció amb els seus criteris ètics i/o religiosos.

Clarament orientades al mercat de valors, aquestes inversions donen resposta a les diferents necessitats financeres dels estalviadors, però també a les seves inquietuds morals. Tant en un cas com l'altre, la professionalitat i l'exigència són els principals criteris aplicats, fet que explica la creació d'EIRIS l'any 1983 com a pas previ a l'aparició de fons ètics i el fort creixement que darrerament han viscut els equips de recerca ètica a l'interior de les pròpies gestores de fons. En aquest sentit, al gran increment de la oferta de productes financers ètics cal afegir-hi un aprofundiment constant en el nombre i diversitat de criteris ètics avaluats, així com un progressiu refinament de les tècniques d'investigació ètica aplicades.

El fruit principal d'aquest procés d'evolució ha estat la credibilitat del sector. Els dubtes sobre la *rendibilitat financera* dels fons ètics han desaparegut pel fet de ser desenvolupats i administrats per gestores de fons – un mecanisme convencional d'inversió, àmpliament conegut pel públic britànic – i pel seu bon comportament financer a llarg termini, superior en molts casos a la mitja del mercat. Els dubtes sobre la *rendibilitat social* o *responsabilitat social* de les inversions s'han anat dissipant gràcies a una investigació ètica cada cop més professional que ha aconseguit integrar les diferents preocupacions morals de la societat britànica.

És gràcies a aquesta credibilitat que en l'any 2000 s'han pogut assolir dues fites importants: el fet que el conjunt de capital invertit en productes ètics hagi superat per primer cop la barrera psicològica de l'1% del total i l'entrada en vigor, des del mes de juliol, de la reforma de la llei de pensions que obliga a tots els gestors de fons de pensions a explicitar l'existència o no d'una política ètica que orienti la inversió del seu capital.

L'elevat nivell d'estalvi ètic generat pel sector ha tingut una tercera conseqüència completament essencial a nivell estratègic: l'interès de les empreses en obrir un diàleg amb els diferents actors d'inversió ètica de cara a millorar el seu comportament empresarial respecte a qüestions ètiques, socials i mediambientals. L'èxit dels diferents productes financers ètics de les gestores les ha convertit en una font de finançament que no pot ser menysvalorada i per tant han esdevingut "bons clients" als quals cal escoltar.

Aquest fet reforça la credibilitat social del sector i explica perquè l'iniciativa de l'*engagement* ha estat tan ben acollida i perquè els criteris positius comencen a predominar sobre els criteris negatius en moltes polítiques ètiques. Es tracta, doncs, d'un gran pas endavant que connecta perfectament amb la concepció de base de les inversions ètiques i solidàries britàniques. El principal objectiu del *model anglosaxó* és

aconseguir modificar el comportament de les empreses perquè siguin més responsables socialment i ecològica.

A França els productes financers ètics i solidaris semblen orientar-se en una altra direcció. El que podríem anomenar el *model continental* ha optat bàsicament per utilitzar productes financers clàssics com a sistema de canalització de recursos cap a les organitzacions d'inversió o banca ètica que operen sobre el terreny. Aquest tipus d'entitats extenen el finançament cap a aquells individus i col·lectius més desfavorits de la societat francesa, a través de la concessió de préstecs amb sistemes garantia més flexibles i menys patrimonials que els associats als préstecs de bancs convencionals.

En analitzar el mercat francès de productes financers ètics i solidaris, destaca la predominància dels fons *solidaris* sobre els *fons ètics*. En primer lloc es tracta d'una predominància quantitativa, ja que el nombre de fons d'inversió solidaris és pràcticament el doble que el de fons ètics. Tanmateix, el fort esbiaixament del sector cap la vessant *solidària* respon, en bona mesura, a condicions estructurals específiques del mercat francès i a una interpretació de base sobre el concepte d'inversió ètica força diferent que la britànica.

El mercat de valors francès sempre ha estat, en termes comparatius, menys desenvolupat i arrelat en la pràctica diària de la ciutadania que el potent centre financer d'abast internacional que representa la borsa de Londres. Potser per aquest motiu, les gestores de fons franceses no han jugat tan clarament el paper d'impulsors dels productes financers ètics i solidaris, ni n'han esdevingut el principal estri de gestió.

La iniciativa de la creació dels productes financers ètics i solidaris ha vingut en molts casos de les pròpies organitzacions d'inversió ètica de base, establint *partenariats* amb aquells bancs històricament més sensibles a aquest tipus de finançament com les caixes d'estalvi, el *Crédit Cooperatif* o *Crédit Mutuel*, als quals se'ls ha delegat la gestió dels productes financers creats. El recolzament d'aquest tipus d'entitats financeres convencionals ha proveït el sector amb la necessària credibilitat financera per al seu desenvolupament, però no ha posat en qüestió el contingut social i mediambiental de les inversions realitzades. A partir d'una concepció finalista dels recursos, el sector ha assumit que l'*eticitat* de les inversions es troba en la canalització o no de l'estalvi cap a usos solidaris.

Només així pot explicar-se que l'aparició de la primera consultoria ètica independent, que de forma professional ofereix serveis de recerca social i mediambiental als diferents fons ètics, no s'hagi produït fins l'any 1997. Si bé *ARESE* parteix amb l'avantatge de poder utilitzar l'experiència i el *know how* acumulats per d'altres consultories ètiques durant quasi quinze anys, el seu origen no és comparable al d'*EIRIS* l'any 1983. En primer lloc, perquè no parteix d'un consens entre entitats del Tercer Sector com fou el cas britànic i, en segon terme, perquè es produeix després que diversos fons d'inversió ètics ja portin molts anys operant en el mercat.

Aquest fet denota que la credibilitat social dels productes financers ètics de cara al gran públic francès encara no ha estat plenament assolida, i caldria valorar fins a quin punt el fet d'assolir-la anirà en detriment de la credibilitat social que sí tenen en l'actualitat els productes financers solidaris. Sigui com sigui, l'opció estratègica inicial de les organitzacions d'inversió ètica franceses queda clara i respon amb coherència a la concepció de finançament ètic i solidari que, fins ara, predomina a l'Estat Francès; el principal objectiu del *model continental* és augmentar el volum d'estalvi que es canalitza cap al finançament directe dels més desfavorits.

Segons el nostre parer, intentar concloure quin dels dos models ha tingut més èxit seria un exercici inútil. En les seves respectives concepcions del concepte d'inversió ètica, els dos models han aconseguit recaptar un volum significatiu d'estalvi que els situa, més enllà de la ja superada fase de consolidació, en una etapa d'expansió en la qual es veuen obligats a competir amb la resta de productes financers tradicionals.

Sigui com sigui, sembla prou evident que les actuacions que es produeixen en els primers anys de desenvolupament del sector són determinants per a l'evolució d'aquest en una direcció o altra.

És per aquest motiu que considerem oportú apuntar una breu llista de qüestions a tenir en compte en el cas català, les quals podrien ajudar a orientar futures propostes de creació de productes financers ètics i solidaris a Catalunya.

1. Model a seguir

Cal que el sector del finançament ètic i solidari escolleixi de forma consensuada una interpretació *anglosaxona* o *continental* del concepte d'inversió ètica. No és descartable que un producte financer sigui alhora ètic i solidari, però cal que l'objectiu primordial del nou producte estigui ben definit i que l'èmfasi es posi en un o altre model. En funció de quina interpretació sigui l'escolida i tramesa a la ciutadania, l'estratègia de desenvolupament hauria de variar.

2. Iniciativa

En el posterior desenvolupament quantitatiu i qualitatiu del producte financer ètic i/o solidari, resulta de vital importància quins són els col·lectius i entitats que promouen la iniciativa de la seva creació. Tant si es tracta d'un producte ètic com solidari, si es vol assegurar de cara a la ciutadania la futura credibilitat social del producte, cal que la iniciativa provingui de les organitzacions del Tercer Sector. Una iniciativa que compti amb la participació consensuada de diverses d'aquestes organitzacions evitaria el perill potencial de reduir la imatge del nou producte financer a la de simple instrument de captació de recursos per a una entitat en concret.

3. Credibilitat financera

Per aconseguir la credibilitat financera del producte, el seu llençament al mercat i la seva posterior gestió haurien de recaure en institucions financeres tradicionals però que demostrin una sensibilitat especial cap al tema. La confiança que genera entre el públic una entitat financera consolidada que pugui garantir l'estalvi, però, és un element necessari però no suficient: adicionalment, cal que l'entitat financera assumeixi de forma activa la promoció i comercialització del producte, i aquest ha d'obtenir rendiments financers comparables a la mitja dels altres productes financers del mercat.

Per tots aquests motius, i donada l'actual absència d'un banc ètic, a Catalunya els interlocutors financers més adequats són les caixes d'estalvi.

4. Credibilitat social

Un producte financer ètic i/o solidari no tindrà èxit si la credibilitat financera no es veu complementada amb una forta credibilitat social. Aconseguir-la en el cas que el model escollit sigui l'*anglosaxó* implica la creació a priori d'una entitat independent que ofereixi serveis professionals d'investigació ètica i/o l'aparició d'equips de recerca ètica a l'interior de la institució financera encarregada de la gestió del producte.

Si el model a seguir és el *continental*, cal que el mecanisme financer de canalització de recursos sigui entenedor per a la ciutadania i que aquesta estigui informada, de forma que pugui percebre la utilització social que se'n fa dels seus estalvis.

En qualsevol dels dos casos, un segon factor de generació de credibilitat social és l'existència d'organismes de control i promoció del sector com ara *UKSIF* a Gran Bretanya, *FINANSOL* a França o *FETS* a Catalunya.

11. Llista dentrevistes realitzades

Anglaterra

- 1. CHARITIES AID FOUNDATION (CAF)**
Malcolm Hayday, President
- 2. NEW ECONOMICS FOUNDATION (NEF)**
Alex MacGillivray, Subdirector
- 3. UK SOCIAL INVESTMENT FORUM (UKSIF)**
Helen Barnes, Coordinadora de Programes
Penny Sheperd, Directora
- 4. FRIENDS PROVIDENT/ FRIENDS, IVORY & SIME**
Karina Litvack, Directora de Recerca
Emma Hunt, Analista Fons d'Inversió Ètics
- 5. HENDERSON INVESTORS**
James J. Giuseppi, Analista
- 6. BARCLAYS**
Phillipa Birtwell, Directora d'Afers Socials
- 7. NATWEST**
Andrew Robinson, Director Desenvolupament Banca Comunitària
- 8. SUSTAINABILITY**
Judith Kuszewski, Investigadora
- 9. JUPITER ASSET MANAGEMENT**
Emma Howard Boyd, Directora de la Unitat de Recerca Mediambiental
- 10. EIRIS**
Stephen Hine, Director de Recerca

França

- 1. ARESE**
Agence de Rating Social et Environnemental sur les entreprises
Thais Compont, Analyste
- 2. FINANSOL**
Pauline Grosso, Secrétaire Générale
Henri Rouillé d'Orfeuil, Président
- 3. FORTIS Investment Management**
John Dreyer, Responsable de la Gestion Actions BL Institutional
Michel Dimoulin, Responsable Actions Françaises
Thierry Augier, Chargé de Clientèle pour les Réseaux de Distribution

4. **ADIE (Association pour le Droit à l'initiative Économique)**
Patrick Sapie, Directeur
Emmanuel Landais, Directeur Île-de-France
5. **CREDIT MUTUEL**
Gérard Leseul, Responsable des Relations Institutionnelles et Internationales
6. **DIOGENES, Développement de l'Information et des Organisations pour la Gestion et l'Evaluation des Nouvelles Formes de l'Economie**
Patrick Lebeaupin
7. **FRANCE ACTIVE, Société d'Investissement**
Patrick Blamoutier, Directeur Général
8. **NEF**
Patrice Bouquet Dechaux, Président
9. **CRÉDIT COOPERATIF**
Gérard Leseul, Dir. Relations institutionnelles
10. **CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS**
Guy de Noyelle,
11. **SIDI**
(Société d'Investissement et de Développement International)
Paul Durand, Chargé des Cofinancements, Responsable Administratif
12. **MEESCHAERT, Conseil et Gestion de Patrimoine**
Xavier Kemy, Directeur
13. **ETHIS, Société de Gestion**
Edith Wolf, Gérante
14. **UTOPIES**
Julie V. Analyste

12. Bibliografia

- Les placements éthiques.- *Paris: Alternatives Economiques (Hors-série pratique) n° 3, 1999.*
- Money & Ethics. A Guide to pensions, PEPs, endowment mortgages and other ethical investment plans.- *Londres: Ethical Investment Research Service (EIRIS), 1998.*
- A Responsible Investment?.- *Londres: Institute of Chartered Accountants in England and Wales – SustainAbility, 2000.*
- V.V.A.A: Productos financieros éticos para la cooperación al desarrollo.- *Madrid: Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación, 1997.*
- ALBAREDA, L.: Fons d'inversió ètics i amb responsabilitat social. El cas del Regne Unit i Estats Units. Anàlisi comparativa.- *Barcelona: Memòria de Mestratge en Cooperació Internacional. Fundació CIDOB – Universitat Autònoma de Barcelona, 2000.*



PRODUCTES FINANCERS ÈTICS I SOLIDARIS

ELS CASOS D'ANGLATERRA I FRANÇA

BARCELONA, GENER DEL 2001

ORIOl ALSINA
ROGER SUNYER



SUMARI

Presentació

p. 1

I PART

1.- Les inversions ètiques i solidàries al Regne Unit.....p. 2

2.- Fons d'inversió ètics.....p. 5

2.1 Origen

2.2 Principals característiques d'un fons d'inversió ètic

2.3 *Jupiter Ecology Fund*

2.4 *NPI Global Care Income Fund*

2.5 *Henderson Ethical Fund*

2.6 *Friends Provident Stewardship Unit Trust*

3.- Productes financers solidaris.....p. 15

4.- La investigació ètica.....p. 18

4.1 *Ethical Investment Research Service (EIRIS)*

4.2 Els equips de recerca (*in-house research*)

4.3 Col·laboració amb les empreses: l'*engagement*

II PART

5.- Les inversions ètiques i solidàries a França.....p. 24

6.- Fons d'inversió ètics.....p. 26

6.1 *Actions éthiques*

6.2 *Capital emploi*

6.3 *Insertion Emplois*

6.4 *Nord-Sud développement*

6.5 *Nouvelle stratégie 50*

6.6 *Plurial éthique*

7.- La investigació ètica.....p. 32

7.1 *ARESE*

7.2 *Finansol*

7.3 *Le Cercle d'Éthique des Affaires*

7.4 *Association Ethique et Investissement*

8.- Fons d'inversió solidaris.....p. 41

- 8.1 *Actions Sud*
- 8.2 *Conciliance*
- 8.3 *Eurco Solidarité*
- 8.4 *Epargne solidaire*
- 8.5 *Epargne solidarité habitat*
- 8.6 *Faim et Développement*
- 8.7 *France Emploi*
- 8.8 *Humanis Investissement*
- 8.9 *Investissement et partage*
- 8.10 *Pacte vert Tiers Monde*
- 8.11 *Pacte Solidarité logement*
- 8.12 *Terre Nouvelle*

**9. Autres produits financiers étics i solidaris:
el cas de la NEFp. 53**

- 9.1 *Obligations associatives*
- 9.2 *El "codevi solidaire"*
- 9.3 *Els productes de la NEF*

10. Conclusions.....p. 60

11. Llista entrevistes realitzadesp. 64

12. Bibliografia.....p. 66

Presentació

La solidesa del sector de les inversions ètiques a Europa es basa en l'extensa gamma de productes financers que ja existeixen en el mercat. El desenvolupament conceptual inherent a l'evolució del propi sector s'ha traduït en la pràctica en el disseny i implementació de diversos mecanismes financers que afegeixen un rendiment social al tradicional rendiment financer.

Si l'*Informe sobre la Banca Ètica a Europa*, realitat fa dos anys, pretenia mostrar un panorama general de la banca ètica, aquest informe pretén una aproximació similar però centrat en la descripció d'aquests mecanismes financers, especialment fons d'inversió ètics i solidaris, a Anglaterra i a França.

Es tracta, per tant, d'una visió general però que permet veure clarament l'estat de les inversions ètiques i solidàries en aquests països, tant en qüestió de maduració del procés com en volum de negoci. En la I part s'exposa el cas d'Anglaterra que destaca pel nivell de desenvolupament de la investigació ètica. En la II part s'exposa el cas de França que destaca, en canvi, per l'accent cap a la vessant solidària en el sentit de recolzament a iniciatives per la creació d'ocupació o per a sortir de la pobresa més que en el desenvolupament dels criteris negatius.

El procés d'elaboració d'aquest informe ha servit, per altra banda, com a element previ i punt de partida per al disseny de propostes concretes de creació de productes financers ètics i solidaris a Catalunya. En aquest sentit, les conclusions estableixen alguns elements que considerem claus per a orientar l'acció al nostre país en la tasca de promoure el finançament ètic i solidari

Oriol Alsina
Roger Sunyer

Barcelona, Gener del 2001

1. Les inversions ètiques i solidàries al Regne Unit

Les inversions ètiques al Regne Unit han optat clarament pel mercat de valors com a destinatari dels recursos recaptats, i han adoptat en la gran majoria dels casos la forma de fons d'inversió.

A partir d'aquest primer enfocament, la literatura financera agrupa sota la denominació de fons ètics tot un conjunt de productes financers que comparteixen el mateix mecanisme financer bàsic i que varien essencialment en funció de l'ús que dels recursos invertits hagi previst fer-ne l'estalviador, ja sigui aquest individual o institucional.

El mecanisme financer comú és l'utilitzat en qualsevol fons d'inversió convencional: els estalvis dels inversors són agrupats en un fons comú gràcies a una institució d'inversió col·lectiva, i un gestor o equip de gestors de fons especialitzat decideix quines accions es compren i es venen, determinant la configuració d'aquell patrimoni comú.

Els principals usos que determinen els diferents productes financers són:

Invertir una quantitat fixa

La majoria de fons que introdueixen criteris ètics són fons d'inversió mobiliària (FIM), que gestionen una quantitat fixa que petits inversors decideixen invertir en Borsa. Aquesta opció permet a qualsevol estalviador individual una diversificació dels seus recursos molt més gran que si realitzés la inversió de forma directa.

En aquesta opció trobem, de vegades, els anomenats "fons de fons" que, com el seu nom indica, es diferencien perquè el patrimoni comú del fons no s'inverteix en la compra directa d'accions del mercat de valors, sinó en d'altres fons d'inversió.

Plans personals d'actiu (*Personal Equity Plans*, PEPs)

Modalitat molt semblant als fons d'inversió convencionals, però amb l'avantatge que les plusvàlues generades pel fons són lliures d'impostos. Poden invertir directament en Borsa o fer-ho en un altre fons.

Plans de pensió

Els plans de pensió són un altre tipus d'inversió col·lectiva que es caracteritza per la seva orientació finalista: l'estalvi que, de forma periòdica els estalviadors aporten al fons de pensió, van generant uns rendiments que no tributen fins a ser rescatats en forma de pensió vitalícia o retribució única, un cop arriba la jubilació.

Independentment del sistema públic de pensions, existeixen plans de pensions vinculats a les empreses o, en cas que l'empresa no en tingui o l'estalviador sigui autònom, plans personals de pensió.

Plans de contribució voluntària (*Additional Contribution Plans*, AVC)

Plans que recullen les contribucions addicionals que els treballadors poden fer al pla de pensions de la seva empresa. Habitualment, l'empresa dona l'opció als treballadors d'escollir entre diversos fons d'inversió on s'invertiran els recursos recaptats en aquest

tipus de plans, de manera que un treballador conscienciat pot acabar invertint en fons ètics encara que el seu pla de pensió d'empresa no inclogui aquesta opció.

Assegurança de vida

Aquest tipus d'inversió col·lectiva també és finalista i exigeix periodicitat en les aportacions. L'ús principal d'aquest esquema d'estalvi és protegir els interessos financers dels familiars, ja que aquests reben una quantitat fixa en cas de mort del titular de l'assegurança.

Compra d'habitatge

Alguns tipus d'hipoteques, anomenades "hipoteques de només interès¹", permeten que la quantitat principal del préstec sol·licitat per comprar un habitatge no sigui pagada fins al seu venciment, de forma que una part de la contribució mensual va destinada a pagar els interessos i l'altra és invertida en fons d'inversió.

Estalvi mensual

Opció d'estalvi que permet utilitzar els fons d'inversió per a estalviar de forma regular quantitats mensuals.

Així doncs, l'estalvi canalitzat en un mateix fons ètic pot ser utilitzat com a fons d'inversió convencional, fons de pensió, assegurança de vida, etc. Triar un o altre ús pot implicar petites diferències respecte a la periodicitat de les contribucions que cal fer al fons, la comissió de gestió carregada o la fiscalitat de les plusvàlues del fons.

Aquestes diferències no són gaire rellevants pel què fa al funcionament dels fons ètics, ja que no afecten el tipus de criteris ètics que s'apliquen i, per tant, no alteren la cartera de valors invertibles.

Per aquest motiu, a l'hora d'analitzar els diferents productes financers ètics britànics hem optat per analitzar fons ètics en el seu ús més convencional de fons d'inversió, resumint els seus altres usos en el següent quadre.

¹Traducció literal de l'expressió anglesa: "interest only" mortgages.

GAMMA DE PRODUCTES FINANCERS ÈTICS SEGONS USOS

Ref.	Nom	Els fons es poden utilitzar per:						
		PEP- Pla personal	Quantitat fixa	Estalvi mensual	Assegurança de vida	Pla de pensions	Contribució voluntària	Compra habitatge
1	Abbey Life Ethical Trust		X		X	X	X	
2	Abtrust Ethical Fund	X	X	X				X
3	Acom Ethical Unit Trust	X	X	X		X		
4	Allchurches Amity Fund	X	X	X		X	X	
5	Barchester Best of Green Life Fund		X	X	X	X	X	
6	Barchester Best of Green Offshore Fund		X	X	X	X	X	
7	Barchester Best of Green Pension Fund		X	X	X	X	X	
8	CIS Environ Trust	X	X					
9	CU Environmental Trust	X	X					
10	Clerical Medical Evergreen Trust	X	X	X	X	X	X	X
11	Credit Suisse Fellowship Trust	X	X	X	X			
12	Equitable Ethical Trust	X	X	X	X	X		X
13	Ethical Investment Fund		X		X			
14	FP Ethical Investment Trust Plc.	X	X	X				
15	FP Stewardship Income Trust	X	X	X				
16	FP Stewardship Pension Fund		X	X		X	X	
17	FP Stewardship Unit Trust	X	X					
18	Framlington Health Fund	X	X	X				
19	HFS Green Chip Fund		X	X	X			
20	Henderson Ethical Fund	X	X	X				X
21	Jupiter Ecology Fund	X	X	X				
22	Jupiter Int. Green Investment Trust	X	X	X				
23	Merchant Investors Assurance Ethical Fund		X		X	X	X	
24	NPI Global Care Income Unit Trust	X	X	X				
25	NPI Global Care Unit Trust	X	X	X				
26	NPI Pension Global Care		X			X	X	
27	NPI Pension Global Care Managed Fund		X			X	X	
28	Scottish Equitable Ethical Unit Trust	X	X	X	X	X	X	
29	Sovereign Ethical Fund	X	X	X				X
30	Sun Life Global Portfolio Ecological Fund		X	X		X	X	
31	TSB Environmental Investor Fund		X					
32	United Charities Ethical Trust	X	X	X				

2.- Fons d'inversió ètics

2.1 Origen

Els antecedents de les inversions ètiques al Regne Unit es remunten fins als segles XVIII i XIX amb les primeres decisions per part de comunitats religioses com els Quàkers o els Metodistes de no invertir en aquelles activitats econòmiques contradictòries amb els seus principis religiosos. Més concretament, aquests grups religiosos es negaven a participar en empreses d'alcohol i de tabac, les quals passaren a rebre el nom de *sin stocks* o "valors del pecat".

Tanmateix, no és fins a finals de la dècada del 1970 que la consciència sobre la necessitat de fer un ús responsable dels estalvis comença a estendre's, coincidint amb el creixement i l'estructuració d'altres moviments socials com l'ecologisme.

La generalització d'aquesta consciència s'accelera a partir de principis dels 1980, arrel de l'aparició en l'opinió pública britànica de certes revelacions polèmiques, com ara la destrucció massiva de la selva amazònica o els efectes de la pluja àcida arreu del planeta, que obriren els ulls a la societat britànica sobre els efectes perversos del model consumista.

D'aquestes revelacions, la que va tenir un major impacte social fou la descoberta de la violació sistemàtica que empreses i bancs britànics feien del boicot econòmic que les Nacions Unides havia imposat sobre el règim de Sud-àfrica per la seva política d'*apartheid*.

Molts dels diferents moviments socials i religiosos, que ja en la dècada dels 70 havien creat organitzacions destinades a lluitar contra la discriminació racial del règim sudafricà², canalitzaren la seva activitat de protesta per a denunciar el fet que les empreses britàniques fossin les principals inversores en aquell país i els bancs britànics un dels principals suports econòmics del govern sudafricà. La defensa de comportaments responsables respecte al consum (*consum responsable*) començava a estendre's al camp de les inversions, afectant tant a petits inversors com a inversors institucionals, entre els quals cal destacar els grups d'església.

Fou justament un clergue metodista, Charles Jacob, el principal promotor de la cristallització de la creixent consciència d'inversió ètica en productes financers concrets. Jacob, que havia tingut contacte directe amb els primers fons d'inversió ètics americans, va començar a dissenyar, conjuntament amb un parell d'altres experts financers, l'aparició al mercat britànic dels fons anomenats *Stewardship*, inspirats en l'experiència americana.

L'any 1983 es creava la primera consultoria ètica, *EIRIS (Ethical Investment Research Information Service)*, promoguda per un col·lectiu de joves quàkers, la metodista *Rowntree Charitable Trust* i l'ONG *Oxfam*, per donar resposta a la necessitat de realitzar una investigació ètica de les empreses britàniques que delimités quins valors haurien de ser exclosos per les inversions ètiques.

² Com ara *Christian Concern for Southern Africa (CCSA)*, promoguda per grups anglicans i metodistes, o *End Loans to South Africa (ELTSA)*, creada pel ministre metodista Mr. David Haslam.

Un any més tard apareixia al mercat l'*Stewardship Fund*, el primer fons d'inversió britànic, per iniciativa de Charles Jacob i gràcies a la gestora de fons d'inversió *Friends Provident*, propera als quakers.

2.2 Principals característiques d'un fons d'inversió ètic

La principal diferència que existeix entre un fons d'inversió tradicional i un fons d'inversió ètic és l'existència d'una política ètica que, en ser aplicada, determina una *cartera de valors invertibles* coherent amb el conjunt de principis ètics positius o negatius que conformen l'esmentada política.

El principal requisit, doncs, perquè un fons d'inversió pugui ser considerat "ètic" o "socialment responsable"³, és que el fons disposi informació detallada i actualitzada sobre el comportament social i mediambiental de totes aquelles empreses susceptibles de ser-hi invertides. En d'altres paraules, cal que hi hagi una investigació ètica. Els diferents tipus d'investigació ètica i els elements bàsics que la constitueixen estan explicats en el punt 4 d'aquest informe.

En l'actualitat existeixen uns 44 fons d'inversió ètics al Regne Unit, que gestionen un volum de capital d'uns 707.924 milions de ptes (4.264 milions €) provinent de 333.000 partípeps individuals i institucionals. El fet que el volum de capital actual sigui quasi quatre cops superior al capital gestionat l'any 1997 (180.000 milions ptes (1.084 €), demostra el fort creixement que ha viscut el sector en els darrers anys.

Els quatre fons ètics analitzats són una mostra diversa i representativa, a banda de ser els productes financers més importants de les quatre gestores de fons d'inversió més actives -en el passat i avui en dia-, en el camp de les inversions socialment responsables: *Henderson Investors*, *Jupiter Asset Management*, *National Provident Institution (NPI)* i *Friends Provident*.

2.3 Jupiter Ecology Fund

Jupiter Ecology Fund (JEF) és un dels fons d'inversió ètics més prestigiosos en haver estat el primer fons mediambiental aparegut al Regne Unit, el març de 1988. Des d'aleshores, el fons ha crescut en percentatge un 366%.

El fons va aparèixer en el mercat amb el nom original d'*Ecology Fund*, per iniciativa d'una petita gestora Merlin, però ara és administrat per *Jupiter Asset Management Limited* (Jupiter), una gestora de fons coneguda per la seva especialització en fons ètics amb contingut mediambiental o fons verds, que no fa molt fou adquirida per Commerz Bank AG, el tercer grup bancari alemany. A més d'altres fons ètics, *Jupiter* gestiona actualment dos altres fons verds (*Jupiter International Green Investment Trust* i *Jupiter Environmental Opportunities Fund*), amb un capital total de 55.622 milions de ptes (335 milions d'€) per als tres fons d'inversió.

L'aparició del JEF va suposar un punt d'inflexió important en el sector de les inversions socialment responsables, perquè fou el primer fons d'inversió que aplicava criteris

³ La terminologia més emprada per referir-se a les inversions ètiques és "Socially Responsible Investment (SRI)" o inversions socialment responsables. Aquesta denominació, impulsada i generalitzada per la principal xarxa britànica d'instruments financers ètics, la UK Social Investment Forum (UKSIF) es considera més accessible per al món financer tradicional i, per tant, més efectiva. En aquest informe, però, seguirem utilitzant l'expressió original inversions i fons ètics.

positius, posant més èmfasi en cercar les empreses amb millor comportament en el sector mediambiental que no pas en fer una selecció negativa de valors a descartar.

Aquesta orientació inicial ha anat consolidant-se amb el temps. La política ètica del JEF es caracteritza per un enfocament proactiu que estimula la inversió en aquelles empreses que estan responenent de forma positiva al repte de la sostenibilitat mediambiental i fan un compromís amb el benestar social.

Entre els exemples de bones pràctiques mediambientals definides en la política ètica, cal mencionar: auditories mediambientals, estructures definides de responsabilitat mediambiental, sistemes de gestió mediambiental, informes mediambientals i la producció de productes que contribueixen a la protecció mediambiental.

El JEF també afavoreix aquelles empreses que demostren en la seva gestió altres aspectes de bona gestió com: polítiques socials respecte als treballadors i la comunitat en general, o l'adopció de *standards* uniformes en el conjunt d'operacions internacionals

Tot i l'èmfasi en aplicar criteris positius per afavorir les empreses més responsables ecològicament, el fons també aplica la tècnica de l'*screening* o filtratge, basada en l'exclusió de la cartera d'inversions d'aquelles empreses que: obtenen més del 1% dels beneficis del comerç d'armament, obtenen més del 1% dels beneficis del joc, obtenen més del 1% dels beneficis de la indústria d'energia nuclear, obtenen més del 1% dels beneficis de pornografia, obtenen més del 10% dels beneficis del negoci de l'alcohol o realitzen experimentació amb animals per productes cosmètics.

Aquesta política ètica ha estat dissenyada i aprovada pel Jupiter Asset Management Green Department, el departament mediambiental de Jupiter, format per un gestor d'inversions, els directors del fons d'inversió *Jupiter International Green Investment Trust Plc (JIGIT)*, els tres membres de la unitat de recerca mediambiental, anomenada Jupiter Environmental Research Unit (JERU) i els tres ecologistes de renom que formen el Consell Consultiu de la gestora.

La principal característica de la investigació ètica duta a terme per Jupiter és la completa separació de les decisions financeres de les avaluacions socials i mediambientals. De fet, l'anàlisi ètico-mediambiental de les empreses i l'anàlisi estrictament financer recauen en dos equips diferents.

El primer procés és la valoració del contingut social i mediambiental de les empreses, a càrrec de la unitat de recerca mediambiental (JERU), que aprova cadascuna de les accions que configuren la llista d'aprovació, a partir de la qual un o diversos gestors de fons prenen les seves decisions d'inversió en funció de criteris estrictament financers. El Comitè Consultiu revisa la "llista d'aprovació" i aconsella a la unitat de recerca mediambiental en les noves tendències del sector ecologista i, en darrer lloc, guia el desenvolupament de la metodologia de recerca.

Si donem una ullada als primers 10 valors de la seva **cartera d'inversió**⁴, observem que el JEF inverteix en empreses internacionals que actuen principalment en els següents sectors:

- ☐ **Noves tecnologies mediambientals i telecomunicacions** que permeten millorar l'eficiència energètica i aprofundir en l'ús d'energies renovables. Com a exemple, el

⁴Ballard Power System (7,58%), Telemetrix (5,64%), Astropower (4,46%), Intercare (4,36%), Vestas Wind Group (3,99%), Corning (3,77%), Fuelcell Energy (3,37%), FirstGroup (3,34%), Henlys Group (3,17%), Iceland Group (3,06%). Composició de la cartera de valors a Novembre del 2000.

principal valor de la cartera del fons és *Ballard Power Systems*, una empresa que genera tecnologia per produir electricitat sense combustió.

- ❑ Sectors més clàssics com **transport, enginyeria o venda minorista de menjar**, on es poden introduir innovacions mediambientals importants. Un dels deus primers valors de la cartera d'inversió del fons és FirstGroup, l'empresa d'autobusos més gran del Regne Unit, activa en investigar l'ús de combustibles alternatius per als seus vehicles.

El *Jupiter Ecology Fund*, doncs, és un exemple immillorable de fons d'inversió ètic coherent amb els criteris que el defineixen –en aquest cas, criteris mediambiental que li permeten rebre la classificació de fons verd-, consistent en la investigació ètica generada per un equip propi de la gestora i innovador pel què fa al caràcter proactiu de la seva política ètica. Totes aquestes característiques semblen haver estat valorades positivament pel mercat, ja que el seu rendiment financer ha viscut un fort increment en els darrers anys i el seu creixement mitjà s'ha situat molt per sobre del promig de la resta de fons d'inversió del mateix sector estratègic⁵.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 35.750 milions ptes (215 milions €)
- Subscripció mínima: 1250.000 ptes (753 €)
- Comissió de subscripció: 5%
- Comissió de gestió: 1,5%

2.4 NPI Global Care Income Fund

El *NPI Global Care Income Fund* (IF) és un fons d'inversió mixt creat el juliol de 1995 amb la denominació de *NPI Global Care Income Unit Trust*, per iniciativa de la gestora National Provident Institution (NPI) Investment Managers Limited.

El resultat més immediat de la fusió de NPI amb Henderson Investors que va tenir lloc l'any 1999 és que els sis diferents fons d'inversió ètics de NPI, agrupats en la categoria *Global Care*, són gestionats des d'aleshores per Henderson Investors, sumant un capital total de 63.207 milions de ptes (380 milions d'€). Ambdues gestores són propietat del grup australià AMP, una de les deu majors empreses mundials de serveis financers (assegurança, pensions, inversió, etc), que actualment gestiona un volum de capital de 26.250 bilions de ptes (158.132.000.000 d'€).

El fons està destinat a inversors que desitgin perspectives a llarg termini de creixement del capital i inverteix en petites i mitjanes empreses, principalment britàniques, que cotitzen en Borsa. Les fluctuacions que es poden derivar d'aquest 80% d'inversió en renda variable s'intenten compensar invertint en renda fixa com, per exemple, bons d'empreses que respectin els criteris ètics.

La filosofia que va inspirar la creació del IF, compartida per la resta de fons *Global Care*, és apostar per aquelles empreses i sectors estratègics que contribueixin a un desenvolupament sostenible del planeta. NPI assumeix que de forma creixent l'únic creixement econòmic viable a llarg termini és un creixement equilibrat, realitzat per aquelles empreses que vagin incorporant progressivament en la seva organització i

⁵El sector de Fons Globals.

gestió empresarial criteris de responsabilitat social i mediambiental. L'objectiu d'aquests fons d'inversió, doncs, és dirigir les empreses cap aquest escenari de futur.

Evidentment, aquest tipus de filosofia queda recollida en la política ètica del *NPI Global Care Income Fund (IF)*, compartida per la resta de fons *Global Care* i basada en generar un canvi positiu en el conjunt de la indústria.

Els criteris positius del fons es subdivideixen en els tipus de beneficiaris de les activitats econòmiques sostenibles:

- ☐ Beneficis per a les persones: implicació en la comunitat, educació i formació, serveis sanitaris, equipament sanitari i de seguretat, bones relacions laborals, publicació de declaracions i auditories socials, estratègia progressiva respecte els diferents *stakeholders*⁶ o el fet de practicar un govern corporatiu efectiu.
- ☐ Beneficis per al medi ambient: conservació d'energia, sistemes de transport públic o de masses, multimèdia i telecomunicacions, control de la pol·lució, equipament per al control de processos, serveis de reciclatge, gestió de l'aigua i activitats que siguin beneficioses pels animals (com la venda de menjar vegetarià).

Contràriament, les principals àrees de negoci a evitar en les inversions del *IF* són: energia nuclear, indústria armamentística, producció de tabac, mineria, productes químics, petroli, producció de cotxes i proves en animals. El fons no inverteix en empreses que operin en aquests sectors, exceptuant aquelles que, si bé en formen part, demostrin un compromís notable respecte les qüestions socials i mediambientals.

Aquesta darrera matització és molt més significativa del que pugui semblar *a priori*, ja que és la base de la metodologia de recerca *best in class*, que s'orienta de forma proactiva a cercar les empreses amb millor comportament social i mediambiental de qualsevol sector, fins i tot aquells tradicionalment més controvertits. Aquest tipus de recerca es complementa amb una aposta per les "indústries del futur"⁷ per configurar la "filosofia o política d'inversió" del fons. Cadascun dels fons *Global Care* disposa una política d'inversió pròpia.

Aquesta política d'inversió està directament relacionada amb la política ètica ja que, a diferència d'altres gestores de fons, l'equip d'investigació ètica i l'equip de gestors financers treballen plegats. Ambdós equips, junt amb un Comitè Assessor independent de tres persones, formen l'anomenat *SRI Team* o "equip d'inversions socialment responsables" que aplica la política ètica i decideix les inversions a realitzar. Es considera que aquest tipus de model *integrat* permet respondre amb més agilitat i rapidesa a les oportunitats d'inversió que, en qualsevol moment, poden aparèixer al mercat.

El procés s'inicia amb una anàlisi financera que fixa l'interès purament financer de l'empresa examinada. En segon lloc, es realitza l'avaluació ètica a partir de la investigació ètica pròpia o, en determinats casos, d'investigació ètica comprada a consultores externes. Les empreses que superen aquesta doble avaluació passen a configurar la *cartera de valors invertibles*, la qual és revisada dos cops l'any pel Comitè

⁶Els *stakeholders* són els diferents grups i col·lectius que formen una empresa. Més enllà de reconèixer els accionistes (*shareholders*) com a únic col·lectiu important, els *stakeholders* també inclouen els clients, els treballadors, els proveïdors, el medi ambient, etc. És una nova visió de l'empresa molt utilitzada pel sector de les inversions ètiques.

⁷Energia renovable, tecnologies de la informació, telecomunicacions, transport públic, educació, sanitat, mitjans de comunicació i gestió de l'aigua.

Assessor independent, que vetlla pels partíceps del fons, pel compliment dels criteris ètics en el conjunt del procés recerca-avaluació-inversió. A partir del catàleg de valors invertibles, els gestors financers prenen la decisió final d'inversió.

En resum, el *NPI Global Care Income Fund* és un fons d'inversió que aplica de forma equilibrada criteris negatius i positius, però sempre a partir d'una aposta estratègica clara per aquelles empreses i sectors que, gràcies a una orientació i un comportament socialment responsables, tenen el potencial d'esdevenir referents en un futur no molt llunyà.

L'impacte social positiu d'aquest tipus d'activitats econòmiques ha anat acompanyat d'un bon rendiment financer, ja que el fons ha viscut, amb un 20,7%, el major creixement anualitzat (des del llançament) del conjunt de fons d'inversió ètics de la gestora *NPI*. Durant el 1999, el rendiment anual del fons fou d'un 4%, fet que el situa per sobre del rendiment anual mitjà del 2,4% del *FT All-Share Index*.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 22.777 milions de ptes (137 milions d'€)
- Subscripció mínima: 250.000 ptes (1.506 €) inicial + 62.500 (376 €)
Total: 312.500 ptes (1882 €)
- Comissió de subscripció: 2,5 %
- Comissió de gestió: 1, 5%

2.5 Henderson Ethical Fund

El *Henderson Ethical Fund* és un fons d'inversió mobiliària (FIM) creat per la gestora Henderson Investors el febrer del 1995.

Operant en el sector de *Creixement Internacional*, els objectius financers del fons són incrementar la renda i el capital a llarg termini mitjançant la inversió en empreses de la Unió Europea que cotitzin en Borsa i que es caracteritzin per un creixement notable. Una proporció minoritària del patrimoni del fons s'inverteix en renda fixa.

La política ètica del *Henderson Ethical Fund* parteix d'una declaració molt general d'invertir en accions d'empreses i altres valors que no violin principis ètics, prioritzant, per tant, la tècnica del filtratge a partir de criteris negatius.

El tipus d'activitats econòmiques a evitar són: producció d'alcohol o tabac, empreses involucrades en joc i pornografia, producció de productes químics nocius per a la capa d'ozó, producció d'energia nuclear, extracció o comerç de fusta tropical, agricultura intensiva, producció de pesticides prohibits a més de cinc països, proves de productes en animals, presència econòmica "substancial" en països amb violacions dels drets humans, activitats militars nuclears, producció d'armament o productes i serveis vitals per a operacions militars, historial pobre en salut, seguretat, contaminació, condicions de treball i campanyes publicitàries, empreses que abusin de la disparitat internacional de regulacions del treball, estàndars mediambientals o protocols de seguretat.

Tot i aquesta extensa llista de criteris negatius, el fons valora positivament i, per tant, considera invertir en aquelles empreses amb un historial que demostrï preocupació per les qüestions socials i mediambientals.

La llista completa d'aquest tipus d'organitzacions és: empreses amb un bon historial en qüestions socials i mediambientals, empreses que tinguin com a objectiu contribuir de forma positiva a la societat, empreses que estiguin millorant la seva eficiència energètica i que utilitzin els recursos de forma sostenible, empreses amb un compromís clar respecte la reducció global dels residus, empreses que millorin la qualitat de l'aigua, empreses que tinguin en compte la protecció de rius i mars, empreses que comercialitzin fusta tropical que hagi estat produïda de forma sostenible, empreses alimentàries que no utilitzin pesticides, empreses que ofereixin alternatives als productes que utilitzen proves en animals, empreses amb un enfocament social respecte a temes laborals i comunitaris i, en darrer lloc, totes aquelles empreses amb un elevat grau de transparència respecte a les seves activitats.

Tot i l'elevat nombre de criteris positius que ofereix la gestora i malgrat identificar una sèrie de sectors clau i comportaments empresarials a recolzar (reciclatge, consum ètic, energia, salut i seguretat, sensibilitat ètica, serveis d'aigua, finançament ètic, tecnologia del futur, transport públic, educació-formació i oci), Henderson especifica que la inversió només es realitzarà si els criteris negatius del fons no són vulnerats.

Aquesta afirmació pressuposa un predomini del respecte als criteris negatius com a filtre constant de qualsevol activitat econòmica susceptible de ser analitzada pel fons, un punt de partida clar a partir del qual el *Henderson Ethical Fund* introdueix criteris proactius molt interessants. Alguns d'aquests criteris semblen exclusius d'aquest fons, ja que no estan especificats —o com a mínim no tan explícitament— en la resta de fons ètics britànics. Tal és el cas del criteri Finançament ètic, que permet valorar aquells bancs i institucions financeres que adopten polítiques ètiques internes respecte els treballadors, però també respecte a temes com el Deute Extern dels països del Tercer Món o el propi finançament del banc. D'aquesta manera, s'obre el camp per a l'inversió en els bancs ètics i altres institucions d'inversió socialment responsable, estretament rellevants i vinculades al propi concepte, objectius i definició de qualsevol fons d'inversió ètic.

Pel què fa a l'operativa, la política ètica del *Henderson Ethical Fund* és decidida i aprovada pel Consell Directiu de la gestora, si bé els partípeps del fons poden participar en la seva revisió, introduint-hi canvis si aquests són aprovats per l'assemblea general que reuneix al conjunt de partípeps.

Per a dur a terme la investigació ètica, *Henderson Investors* comptava amb un equip de cinc investigadors que feien el seguiment del comportament de les diferents empreses a partir d'un contacte directe amb elles a través de reunions. La informació obtinguda es complementava amb la investigació encarregada a consultories externes com la britànica EIRIS o l'americana KLD & Co Inc, i altres fonts secundàries com *brokers* especialitzats, premsa, informes governamentals o ONG.

Arrel de la fusió amb la gestora NPI, l'equip de recerca es va ampliar i, en part, es va transformar, donant lloc al tipus d'investigació ètica *integrada* descrit en el punt 4. L'eficàcia i gran prestigi que tenia el grup d'investigació ètica, originari de NPI però operant a partir de la fusió a Henderson, ha provocat que, en dates recents, sigui contractat pràcticament en bloc per una gran empresa de serveis financers, deixant la investigació ètica de *Henderson* en una situació de d'*impasse* temporal, a l'espera de trobar els millors especialistes per reconstruir l'equip d'investigació ètica.

La cartera d'inversions del *Henderson Ethical Fund* confirma la coherència de la gestora en l'aplicació de la seva política ètica i denota un aposta pels serveis i per les

empreses de futur basades en l'aplicació de noves tecnologies. Entre moltes altres empreses, resulta especialment destacable la presència del Co-operative Bank, el principal banc ètic del Regne Unit, i de Body Shop International, empresa de cosmètics ben coneguda per la seva sensibilitat cap a temes socials i mediambientals.

Des de la seva aparició al mercat, el fons ha viscut una revalorització promig del 83%, superant l'increment promig de la resta de fons d'inversió britànics, recollit en l'índex FTSE All Share Index, que fou del 78,08%.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 9.250 milions de ptes (55 milions d'€)
- Subscripció mínima: 250.000 ptes (1.506 €)
- Comissió de subscripció: 5,25 %
- Comissió de gestió: 1,25%

2.6 Friends Provident Stewardship Unit Trust

El *Friends Provident Stewardship Unit Trust* (SUT) és probablement el fons ètic de més renom del mercat financer britànic, pel fet d'haver estat el primer fons d'inversió aparegut que incorporava criteris ètics.

El fons fou creat el juny del 1984 per iniciativa de Friends Provident (FP), una gestora vinculada als quàkers i amb una llarga experiència en la provisió de serveis financers que es remunta al segle passat i que l'ha convertida en l'entitat que aglutina aproximadament la meitat de totes les inversions socialment responsables al Regne Unit. La gestió directa de la seva línia de fons d'inversió ètics, amb un capital acumulat a finals d'octubre del 2000 d'uns 340.000 milions de ptes (2.048 milions d'€), coneguts amb el nom de *Stewardship*, la realitza l'empresa filial Friends, Ivory & Sime.

El SUT és un fons d'inversió mobiliària que inverteix prioritàriament en empreses britàniques que cotitzen al mercat de valors, amb l'objectiu d'aconseguir un creixement estable del capital a llarg termini.

Pel què fa a la seva política ètica i al procés d'investigació ètica, Friends Provident ha viscut una evolució significativa. En el seu inici, la gestora suplia la seva manca d'especialistes en recerca i gestió socialment responsable contractant tota la invetigació ètica a la consultoria independent EIRIS, en la creació de la qual havia col·laborat i seguia col·laborant com a principal client. Aquesta informació servia de base perquè un Comitè de Referència elaborés la llista de valors invertibles a partir de la qual els gestors financers elaboraven la cartera de valors definitiva dels fons d'inversió i fons de pensió *Stewardship*.

En aquesta primera fase, el tipus d'informació que proveïa EIRIS a instància de Friends Provident s'estructurava a partir de criteris negatius força vinculats a valors religiosos. Avui en dia, FP segueix descartant totes aquelles empreses que "perjudiquen el món i les persones", però la llista de criteris negatius s'ha ampliat per incloure les següents activitats: perjudici i contaminació mediambiental, explotació dels animals innecessària, operacions comercials amb règims autoritaris, explotació dels països del Tercer Món, producció i venda d'armament, energia nuclear, producció d'alcohol i tabac, joc, pornografia i publicitat ofensiva o enganyosa.

Friends Provident és conscient que algunes empreses poden tenir un comportament molt perjudicial en un sector i, simultàniament, suposar una contribució positiva en un altre. Quan aquesta contribució positiva és notòria i demostrada, el fons reconsidera l'exclusió de l'empresa i, després d'una anàlisi exhaustiva del cas, podria acabar invertint-hi. Hi ha alguns sectors, però, que són considerats especialment negatius per la política ètica del fons —com és el cas de l'armament— i no accepten cap tipus de matís: el fet de formar-ne part provoca l'eliminació automàtica de l'empresa del catàleg de valors invertibles.

A partir de 1996, Friends Provident va abandonar el seu model de política ètica basada exclusivament en la tècnica del filtratge i, seguint l'exemple de gestores de fons especialment innovadores com NPI o Jupiter, va introduir-hi dues modificacions importants: va crear una Unitat Ètica específica per desenvolupar una investigació ètica pròpia i va incorporar, per primer cop, criteris positius a la seva política ètica.

Actualment, els criteris positius que consten en la política ètica pel conjunt dels fons *Stewardship* són: provisió de les necessitats humanes bàsiques, oferta de serveis i productes de qualitat que puguin ser beneficiosos a llarg termini per a la comunitat, conservació d'energia i dels recursos naturals, millores mediambientals i control de la contaminació, bones relacions amb clients i proveïdors, bones pràctiques laborals, formació i educació, involucrament significatiu en la comunitat, bon historial respecte a la igualtat d'oportunitats i transparència vers les activitats de la pròpia empresa.

La principal conseqüència de les modificacions fetes l'any 1996 és que, avui en dia, *Friends, Ivory & Sime* disposa, amb vuit especialistes contractats, d'una de les estructures pròpies més professionals de recerca i gestió ètica de tot el mercat. Si bé encara segueix comprant informació especialitzada a EIRIS per cobrir determinades qüestions, la gestora ha aconseguit, en relativament poc temps, una base de dades pròpia que conté informació sobre més de 13.000 empreses britàniques i internacionals.

L'obtenció d'una informació tan detallada és el resultat d'un procés exhaustiu d'investigació ètica, que s'inicia amb el treball conjunt de l'equip de recerca ètica i el Comitè de Referència en la definició dels principis que constitueixen la política ètica.

Un cop fixats, es realitza la investigació ètica en si a partir d'enquestes, informes financers i mediambientals diversos i reunions amb els equips de gestió de les empreses investigades. Les diferents informacions queden recollides i sintetitzades en un informe per a cada empresa. Aquests informes són presentats per un subcomitè de l'equip de recerca a les reunions de treball que vuit cops l'any se celebren entre el Comitè de Referència i l'equip de recerca ètica. L'objectiu d'aquestes reunions és avaluar de forma conjunta els informes específics de les empreses i la informació que proveeixen les diferents consultories externes per confeccionar la llista de valors invertibles que s'envia als gestors financers perquè prenguin la decisió final d'inversió.

A més, aquestes reunions serveixen per a revisar la política ètica, tant pel què fa als criteris aplicats com al compliment que n'han fet les empreses que finalment són presents a la cartera d'inversions del fons ètic. Cal destacar que quan es produeix un cas d'incompliment, l'expulsió no és automàtica; s'obre un període de diàleg amb l'empresa en qüestió per intentar convèncer-la de la necessitat de canviar el seu comportament i dotar-lo d'una major responsabilitat social i mediambiental. Si l'empresa es nega a canviar, la Unitat Ètica l'elimina tant de la cartera d'inversions com de la llista de valors invertibles, comunicant per escrit als responsables de l'empresa les raons d'aquesta decisió.

La cartera de valors⁸ del *Friends Provident Stewardship Unit Trust* reflecteix prou acuradament la diversitat de valors que permet la combinació de criteris positius i negatius que caracteritzen *Friends, Ivory& Sime* -i en general el grup *Friends Provident*- en la seva nova fase. Amb una clara orientació de les inversions cap a les empreses de serveis (45,8%), sectors tradicionalment conflictius des del punt de vista ètic com el sector industrial (14,3%) han anat progressivament perdent presència.

Des del seu inici, la rendibilitat financera del fons ha anat creixent de forma estable situant-se actualment en el 11,9 % (a 5 anys) i convertint-lo -amb claredat- en el fons d'inversió ètic britànic amb major volum de capital invertit.

Condicions financeres:

- Patrimoni: 150.000 milions de ptes (903 milions d'€)
- Subscripció mínima: 250.000 ptes (1.506 €) inicial + 125.000 ptes (753 €)
Total: 375.000 ptes (2.260 €)
- Comissió de subscripció: 5,75 %
- Comissió de gestió: 1.1375%

⁸Els principals valors són: *Vodafone Airtouch* (3,42%), *Tesco* (3,07%), *Matalan*(2,72%), *Centrica* (2,6%), *BG* (2,24%), *Wm Morrison* (2,13%), *Enterprise Oil* (2,1%), *Alliance Unichem* (1,87%), *Halma* (1,55%) i *Next* (1,53%).

3.- Productes financers solidaris

El mercat de productes financers britànics considerats socialment responsables es caracteritza en l'actualitat per un predomini absolut del component ètic sobre el component solidari.

UK Social Investment Forum (UKSIF), entitat que agrupa el conjunt d'organitzacions que ofereixen directament o indirecta serveis de finançament ètic i que fixa els paràmetres del sector de cara a les autoritats públiques, el món financer i, sobretot, el públic en general, no inclou el terme *solidari* en la seva classificació general de les entitats i productes socialment responsables.

La gran divisió que estableix UKSIF és entre les *institucions de gestió d'inversió*, que fa referència a les gestores de fons d'inversió que operen amb fons d'inversió ètics, i les *social finance organisations* o organitzacions de finançament social, les entitats que treballen directament pels col·lectius més necessitats a través d'instruments de finançament socialment innovadors i diferents dels utilitzats pels bancs tradicionals.

La curta llista de productes financers solidaris apareix indirectament en la categoria de bancs, que agrupa en un mateix apartat institucions financeres tan heterogènies amb el compromís envers les inversions ètiques i solidàries com poden ser el Barclays Bank o el Cooperative Bank. El primer és conegut per tothom perquè és un dels majors proveïdors de banca universal del mercat britànic i internacional, i s'inclou a la llista pel finançament de diverses "iniciatives comunitàries". El segon és el principal banc ètic del país, conegut per haver fet explícita una política ètica que afecta el conjunt de les seves inversions.

El concepte de desviar una proporció dels recursos generats per un producte financer cap a usos solidaris ja fa temps que s'aplica al Regne Unit per part de les principals institucions financeres del país. El màxim exponent són les *affinity cards*, targetes de crèdit vinculades a comptes bancaris que permeten dirigir un petit percentatge de la despesa que els clients fan amb ella cap a tot tipus d'institucions susceptibles de generar un sentiment d'adhesió entre el gran públic. La gran diversitat d'entitats que actualment reben recursos de les *affinity cards* inclou des de ONG fins a partits polítics o clubs de futbol.

La primera conclusió que en podem extreure, doncs, és que aquest tipus de productes han generalitzat l'opció *solidària* fins a convertir-la en una prestació financera més. Tant és així que el consens entre el gran públic, i fins i tot entre les pròpies entitats financeres convencionals, és que l'opció *solidària* no és motiu suficient per a classificar un producte financer de "socialment responsable".

Des del sector del finançament ètic i solidari, qualsevol producte que canalitzi recursos cap a organitzacions sense ànim de lucre o "organitzacions de finançament social" és benvingut, però el factor que determina el contingut social i mediambiental de qualsevol producte financer és l'existència d'una investigació i d'una política ètica que explicitin quin tipus d'inversions conté aquell producte. Tanmateix, alguns dels productes solidaris que provenen justament d'aquestes entitats de finançament socialment responsable introdueixen fórmules interessants. En primer lloc, caldria citar els *Employment Bonds* de l'organització sense ànim de lucre Citylife.

Els *Employment Bonds* són préstecs sense interès a cinc anys que permeten destinar els interessos no retribuïts a la creació d'ocupació, a través del finançament de projectes de construcció de vivenda social utilitzant mà d'obra local, de donacions a

organitzacions comunitàries per a la contractació de personal i a través de préstecs a organitzacions locals de microcrèdit i empreses comunitàries. Una prova pilot fou posada en funcionament l'any 1999 a la localitat de Sheffield, recaptant en subscripció pública uns 200 milions de ptes (1,2 milions d'€).

En aquesta mateixa línia, un dels principals bancs comercials britànics, el Natwest, ha començat a comercialitzar els *Community Bonds*, bons a 6, 12 i 24 mesos que permeten als clients que el contracten triar la província del Regne Unit que més desitgin i destinar una part dels interessos cap a organitzacions locals de microcrèdit que hi operin. Si bé es tracta d'un mecanisme interessant que podria tenir molta repercussió en tractar-se d'un producte vinculat a un gran banc, el propi creador i impulsor d'aquesta iniciativa, Andrew Robinson, senyalava l'escassa implicació que ha tingut el Natwest en la promoció i comercialització dels *community bonds* i expresava els seus dubtes sobre la supervivència del producte, donada la recent absorció del Natwest pel Royal Bank of Scotland.

Finalment, destacar el fons *Investors in Society* que ofereix la *Charities Aid Foundation* (CAF). CAF és una entitat amb una llarga experiència en actuar com a intermediària entre les ONG i les entitats susceptibles de realitzar donacions (empreses, administració pública, etc), amb el doble objectiu d'incrementar el volum total de donacions rebudes per les ONG i altres entitats sense ànim de lucre, i d'ajudar aquestes organitzacions a gestionar els seus recursos de forma més eficient.

CAF treballa en l'actualitat en diversos països i compta amb una estructura d'uns 300 treballadors. Cada any, l'organització distribueix 50.000 milions de ptes (301 milions d'€) per a "bones causes" i gestiona fons de les ONG per valor de 175.000 milions de ptes (1.054 milions d'€).

L'any 1996, i com a conseqüència de les primeres activitats de *brokeratge* de CAF, l'organització va crear el fons *Investors in Society* que introduïa un missatge innovador: "és possible deixar diners a les ONG, enlloc de simplement donar-lo". Destinat a donar resposta a les necessitats puntuals de liquidesa de les ONG, l'*Investors in Society* és un fons col·lectiu (*pooled fund*) en el qual les persones poden donar o dipositar diners.

Els diners es poden dipositar durant un període de temps determinat, o bé en funció de d'un avís previ de dies o mesos, i es poden fer tants préstecs al fons com es vulgui. Els dipòsits no paguen interès, ja que CAF pot acceptar dipòsits gràcies a una exempció de la llei bancària (*Banking Act*), però a condició que no pagui interessos ni cobri comissions. Així doncs, l'interès es transmet automàticament a les ONG en forma de préstecs a un preu raonable

Pel què fa a la disponibilitat, quan un client necessita que li retornin el dipòsit, aquest ho comunica a CAF i aquesta, en funció de l'actuació del fons, li envia un taló per l'import corresponent.

Els clients poden optar per regalar el seu dipòsit, el qual passa automàticament a convertir-se en una donació. Quan això passa, CAF afegeix aquests diners al capital del fons, fet que li permet acceptar nous dipòsits sense incrementar el seu risc. Es calcula que una donació de 250.000 ptes (1.506 €) pot proveir el capital per ajudar a recaptar dipòsits per valor de 750.000 ptes (4.518 €).

El retorn que obtenen els clients és dividend social (saber que els seus diners estan treballant pel bé comú) i informació sobre aquest dividend social (notícies regulars sobre els projectes i la possibilitat de conèixer projectes situats en la localitat on viu el client).

Des de la seva creació, *Investors in Society* ha realitzat aproximadament 100 préstecs. A novembre de 1999, hi havia hagut un sol impagat, que ha acabat sent totalment recuperat.

4.- La investigació ètica

Com afirmen diversos manuals britànics d'inversió ètica, la investigació ètica és la primera pedra sobre la qual hauria de construir-se qualsevol producte financer socialment responsable.

Al Regne Unit, aquesta afirmació no és gratuïta. El nivell de desenvolupament del sector d'investigació ètica ha avançat en concordància amb el creixement del sector global de les inversions ètiques. Aquest fet s'explica per dos motius bàsics.

El primer és que l'establiment de mecanismes d'investigació ètica fou un pas previ a l'aparició en el mercat dels primers fons d'investigació ètica.

El segon és l'aplicació lògica del concepte d'investigació ètica com a requisit indispensable per a poder definir un producte financer com a ètic o socialment responsable. El notable increment en el nombre de fons d'inversió existents al mercat i en el volum total d'estalvi gestionat per aquesta productes ha impulsat l'evolució de tècniques cada cop més sofisticades d'investigació ètica. Des de la perspectiva anglosaxona, el desenvolupament d'un és inherent al desenvolupament de l'altre.

El tipus d'investigació ètica que es realitza ha anat evolucionant seguint dues tendències bàsiques: la creixent professionalització, tant de les consultories independents com dels equips de recerca interns de les gestores de fons, i l'aprofundiment en les tècniques utilitzades i el contingut de la pròpia investigació.

En aquesta segona tendència cal destacar el paper pioner i capdavanter de la consultoria EIRIS, que des del seu origen ha anat perfilant amb les seves accions el model britànic d'investigació ètica.

4.1 Ethical Investment Research Service (EIRIS)

EIRIS neix l'any 1983 com a resposta a la necessitat d'informació sobre el comportament de les empreses britàniques plantejada per grups d'església i ONG britàniques que desitjaven invertir els seus recursos de forma ètica. Més concretament, EIRIS fou creada fonamentalment gràcies a les aportacions de la *British Council of Churches*, la *Rowntree Charitable Trust* i *OXFAM*.

Amb el temps, EIRIS s'ha consolidat com la consultoria ètica més important del país. Disposa d'informació detallada sobre uns 1.850 grups empresarials - dels quals 850 són britànics, 500 americans i 500 europeus- que comercialitza a inversors individuals, institucionals, administracions locals, bancs i a les principals gestores de fons de l'escena internacional que treballen amb productes financers socialment responsables. L'activitat comercial de l'organització es canalitza a través de la filial comercial *EIRIS Services Ltd*.

La filosofia que orienta l'activitat d'EIRIS és no emetre judicis morals sobre les empreses investigades, deixant sempre aquest tipus de valoració i per tant la decisió d'inversió o desinversió en mans dels seus clients. Aquest tipus d'aproximació objectiva a l'informació és respectada en tot moment, fins i tot a l'hora d'oferir un servei d'assessorament per a aquelles institucions que desitgen concretar els seus principis ètics, morals o religiosos en una política ètica específica però no saben com fer-ho.

El punt de partida el formen els criteris ètics dels clients i la decisió final d'inversió també depèn d'ells. EIRIS és l'instrument que permet connectar aquests dos àmbits, però no intervé en cap dels dos. Per tant, EIRIS no ofereix serveis d'assessoria financera ni gestiona directament cap inversió.

La metodologia aplicada per l'equip de recerca d'EIRIS, format per 12 professionals, parteix d'una primera classificació de 40 grans àrees d'activitat empresarial investigades, que donen peu a més de 300 subcriteris molt més concrets, alguns d'ells essent criteris negatius i d'altres positius.

Moltes de les polítiques ètiques dels diferents fons d'inversió ètics britànics estan inspirades en aquesta classificació. El seu gran avantatge és que permet enfocar la recerca a partir d'un criteri d'exigència gradual que permet incloure a una sèrie de clients que, sense la possibilitat de matisos que ofereix la gradació, no considerarien la possibilitat d'invertir èticament els seus estalvis.

La definició per escrit dels criteris està recollida en un document anomenat *EIRIS Research Issues and Definitions*, i inclou una anàlisi de cadascun dels criteris a partir de diversos àmbits: objectiu del criteri en el marc empresarial, evolució del comportament empresarial general, evolució del comportament del sector empresarial, marc legislatiu, possibilitats d'actuació en la gestió empresarial i possibles fonts de recerca.

Cadascun dels diferents components de l'equip de recerca està especialitzat en un subgrup de criteris i, per tant, es responsabilitza d'elaborar un informe d'aquest subgrup per al conjunt d'empreses investigades, utilitzant com a principals fonts d'informació les enquestes i les entrevistes directes⁹. Després la informació es reorganitza per generar un primer informe de cadascuna de les empreses, que s'anirà actualitzant amb una periodicitat anual.

El lliurament de la informació als clients generalment es realitza a partir d'informes mensuals, trimestrals i anuals, en un format àgil i entenedor que permet fer un seguiment de l'evolució de les diferents empreses i comparar la valoració obtinguda d'una empresa amb la de les altres.

Amb la voluntat de modernitzar encara més aquest format, a principis de l'any 2000, EIRIS va començar a comercialitzar el *Ethical Portofolio Manager*, un paquet informàtic que dona accés a una xarxa interna *on-line* que permet tenir accés informàtic immediat a tota la informació actualitzada d'EIRIS. Aquesta tecnologia ha estat dissenyada per permetre als gestors dels fons d'inversió ètics prendre decisions en temps real.

4.2 Els equips de recerca (*in-house research*)

La proliferació de diversos equips de recerca a l'interior de gestores de fons d'inversió és un dels majors signes de la vitalitat que gaudeix el sector de les inversions socialment responsables avui en dia.

Si durant els anys vuitanta la pràctica totalitat de les gestores de fons depenien de la informació ètica que els proveia EIRIS, podríem dir que el fort creixement de l'oferta de

⁹Altres fonts d'informació són: publicacions i informes de les pròpies empreses, publicacions governamentals, campanyes d'ONGs, informes empresarials, premsa especialitzada i generalista, contactes amb experts en gestió empresarial.

productes financers ètics ha superat un *nivell crític* a partir del qual les gestores han jutjat necessari crear els seus propis equips d'investigació ètica. De les 28 gestores britàniques que treballen amb fons d'inversió ètics, algunes d'elles ofereixen ja un ventall notable de productes ètics que donen resposta a les diferents necessitats financeres dels seus clients: inversió, assegurança de vida, fons de pensions, etc.

En el punt 2 d'aquest informe es descriuen els fons d'inversió més significatius de les quatre principals gestores que treballen amb productes ètics: *Henderson Investors*, *Jupiter Asset Management*, *National Provident Institution (NPI)* i *Friends Provident*. El fet que, des del sector de les inversions socialment responsables, hi hagi unanimitat en considerar-les "les més importants" es deu en bona part a que totes elles posseeixen equips propis de recerca.

Com hem pogut veure, la metodologia utilitzada per totes elles és semblant, però es podrien establir dos models diferents. D'una banda el model més generalitzat que representa *Jupiter Asset Management*, on les decisions financeres estan clarament diferenciades de l'avaluació social i mediambiental, en un procés que efectua un filtratge a partir dels criteris ètics del qual en surt el catàleg de valors invertibles que utilitzen els gestors financers per decidir, seguint paràmetres purament financers, quines accions passen a formar la cartera de valors definitiva.

En segon lloc podríem parlar d'un *model Henderson-NPI*, que incorpora una anàlisi financera prèvia per seleccionar les empreses més atractives i que està basada en el treball en conjunt de l'equip d'investigació ètica i l'equip de gestors. Els dos col·lectius intercanvien informació, consells i valoració sobre els valors a invertir, fet que exigeix que sovint comparteixin un mateix espai físic de treball.

Independentment del model escollit, però, hi ha una sèrie de qüestions de contingut que ens permeten valorar la qualitat de qualsevol investigació ètica i, per extensió, l'*eticitat* de qualsevol fons ètic. Segons explicita EIRIS en la seva guia *Money&Ethics* (edició 1998), els aspectes a tenir en compte en qualsevol fons ètic són:

POLÍTICA ÈTICA

- Qui defineix la política ètica?
- Qui té poder per canviar la política ètica?

COMITÈS INDEPENDENTS

- Existeix un Comitè Ètic/ Consultiu/ de Referència?
- Són els membres d'aquest Comitè independents de la pròpia gestora?
- Aprova el Comitè totes les inversions que es fan?
- Té el Comitè poder de veto sobre aquelles inversions que violen la política ètica?

INVESTIGACIÓ ÈTICA

- Com es realitza la investigació ètica?
- Existeix un equip propi de recerca/investigació ètica?
- Es contracta parcialment o total la investigació a consultories ètiques independents?

COMUNICACIÓ AMB ELS PARTÍCEPS

- Es realitzen reunions on s'informi als inversors?
- Reben els inversors de forma periòdica algun tipus de butlletí?

En la mencionada guia, EIRIS analitzava els principals fons d'inversió ètics en funció d'aquests criteris, agrupant els resultats en un quadre-resum que ens permet comparar les diferents experiències i obtenir una valoració global del grau de compliment real d'aquells requisits que tot fons ètic hauria de complir.

Nom	Política ètica i canviada per.	Utilitza EIRIS	Comitè ètic			Comunicació			
			Investigació Independent	Equip propi recerca	Té comitè?	Aprova les Inversions?	Poder de veto?	Reunions?	Butlletí?
Abbey Life Ethical Trust	Comitè consultiu	SI	SI	SI	SI				SI
Abtrust Ethical Fund	Gestors del fons	SI	SI						
Acorn Ethical Unit Trust	Gestors del fons								
Alchurches Amity Fund	Directors i Advisory Panel								
Barchester Best of Green Life Fund	Barchester Partners	SI	SI						SI
Barchester Best of Green Offshore Fund	Barchester Partners	SI	SI						SI
Barchester Best of Green Pension Fund	Barchester Partners	SI	SI						SI
CIS Environ Trust	Trustee		SI						
CU Environmental Trust	Gestors del fons								
Clerical Medical Evergreen Trust	Gestors del fons	SI	SI					SI	SI
Credit Suisse Fellowship Trust	Comitè de referència	SI	SI						
Equitable Ethical Trust	Gestors+ass. gral								
Ethical Investment Fund	Comitè Consultiu	SI	SI					SI	SI
FP Ethical Investment Trust Plc	Comitè de referència	SI	SI						
FP Stewardship Income Trust	Comitè de referència	SI	SI						
FP Stewardship Pension Fund	Comitè de referència	SI	SI						
FP Stewardship Unit Trust	Comitè de referència	SI	SI						
Framlington Health Fund	Gestors del fons								
HFS Green Chip Fund	Gestors del fons	SI	SI						SI
Henderson Ethical Fund	Gestors+ass. gral	SI	SI		SI				SI
Jupiter Ecology Fund	Equip recerca+gestors			SI	SI				SI
Jupiter Int. Green Investment Trust	Equip recerca+ gestors			SI				SI	
Merchant Investors Assurance Ethical Fund	Comitè Ètic								
NPI Global Care Income Unit Trust	Gestors del fons		SI	SI					SI
NPI Global Care Unit Trust	Gestors del fons		SI	SI					SI
NPI Pension Global Care	Gestors del fons		SI	SI					SI
NPI Pension Global Care Managed Fund	Gestors del fons		SI	SI					SI
Scottish Equitable Ethical Unit Trust	Gestors del fons		SI	SI					
Sovereign Ethical Fund	Gestors del fons	SI	SI						
Sun Life Global Portfolio Ecological Fund	Gestors del fons	SI	SI						
TSB Environmental Investor Fund	Gestors+ Consell Cons.							SI	
United Charities Ethical Trust	Trustees + TSB Participes	SI SI	SI SI						SI

4.3 Col·laboració amb les empreses: l'*engagement*

Sembla lògic pensar que el grau d'eficàcia d'una investigació ètica està directament relacionat al tipus de col·laboració que s'estableixi entre les empreses que proveeixen informació i els equips de recerca o consultories independents que la sol·liciten. Aquest condicionant ha estat sempre present en el món de les inversions socialment responsables, donat que, si bé existeixen fonts d'informació externes, una bona part de la informació necessària sobre el comportament empresarial provindrà de les pròpies empreses.

Recentment, aquesta situació ha començat a deixar-se de considerar com a un condicionant per a ser valorada com una oportunitat. De forma creixent, les diferents gestores de fons ètics han anat incorporant criteris positius a les seves polítiques ètiques i han adoptat un enfocament proactiu envers les empreses on inverteixen. Aquest fet neix de la convicció, cada cop més generalitzada, que un dels objectius primordials a llarg termini dels fons ètics és **influir en el comportament de les empreses**, de forma que incorpori criteris de responsabilitat respecte a un creixent nombre de qüestions ètiques, socials i mediambientals.

És en aquest context que neix el concepte d'*engagement*, basat en un **diàleg constructiu entre els equips d'investigació ètica i els gestors de les empreses**. A diferència de l'*accionariat crític*, que pretén modificar comportaments empresarials a través del vot en l'Assemblea General de Socis de les empreses, l'*engagement* estableix un contacte directe entre la institució d'inversió ètica i l'equip de direcció de l'empresa en qüestió. Aquests dos tipus d'actuacions, però, comparteixen una mateixa lògica: el fet d'invertir significativament en una empresa converteix a les institucions d'inversió ètica en *clients* directes, fet que obliga a l'empresa a haver d'escoltar-les i comptar amb la seva opinió.

En aquest sentit, l'espectacular increment del volum de capital gestionat pels fons ètics que s'ha produït en la dècada dels 90 ha dotat a les gestores de fons d'una gran capacitat de negociació, permetent que -segurament per primer cop- l'*engagement* s'estigui convertint en una metodologia efectiva i en clara expansió¹⁰.

L'*engagement* funciona a partir d'un **criteri de flexibilitat** i comprensió. Segons la metodologia que s'havia estat utilitzant fins ara, basada fonamentalment en la tècnica del *filtratge*, l'incompliment per part d'una empresa d'alguns dels criteris ètics suposava l'eliminació automàtica d'aquesta de la cartera de valors invertibles.

Això ha canviat, i ara les gestores de fons ètics poden mantenir en cartera una empresa que hagi violat algun criteri de la política ètica, sempre que l'empresa accepti obrir un procés seriós de diàleg que ha de tenir com a resultat un canvi progressiu del comportament de l'empresa respecte a certes qüestions. Es tracta d'un procés a mig llarg termini, ja que s'entén que els comportaments empresarials, sobretot quan es tracta de grans empreses multinacionals, implica un cert canvi de mentalitat i un procés d'implementació que no es produeixen de la nit al dia.

El resultat més immediat de l'*engagement* és que les reunions entre les institucions d'inversió ètica i els equips de gestió són cada vegada més fructíferes, ja les empreses entenen que la implementació de polítiques socialment responsables significa la

¹⁰La gestora pionera en implementar i publicitar un programa d'*engagement* ha estat Friends, Ivory & Sime, del grup Friends Provident, amb el programa REO (Responsible Engagement Overlay), per al desenvolupament del qual han contractat ja un professional.

possibilitat d'estar incloses en les carteres d'inversió dels fons ètics i són conscients de l'impacte positiu que per a la seva imatge suposa introduir criteris de sostenibilitat.

No només les reunions són més fructíferes, sinó que el nivell de gerència al qual s'esta accedint a través de l'*engagement* és cada cop més elevat. Això fa que les possibilitats reals de canvi en el comportament empresarial respecte a les qüestions discutides siguin molt més elevades i que el procés d'implementació dels canvis necessaris sigui més curt temporalment.

5.- Les inversions ètiques i solidàries a França

L'inici de les inversions ètiques i solidàries a França té a veure amb campanyes de sensibilització promogudes durant els anys seixanta i setanta pels moviments progressistes –esglésies, ONG o entitats sense ànim de lucre, en general. Algunes d'elles anaren dirigides contra els bancs que mantenien relacions amb empreses i institucions de països africans que afavorien el règim de l'*apartheid*, a Sudàfrica. El boicot, iniciat als Estats Units i estès per tota Europa amb una gran publicitat, pretenia evitar el finançament del règim. Aquest primer intent de dotar les activitats financeres d'una primera connotació ètica es reforçà amb el recolzament del Consell Ecumènic de les Esglésies. Poc temps després la mateixa tàctica s'emprà per a protestar contra les regles de conducta ètica de les empreses.

D'aquesta manera, desde la crítica al món de les finances i a la seva pressumpta neutralitat en la utilització dels diners, començà a consolidar-se una nova consciència sobre l'ús dels propis estalvis, és a dir, les possibilitats de controlar el destí dels propis estalvis i inversions.

Donat que són els bancs i altres entitats financeres les que gestionen els diners, els estalviadors motivats èticament comencen a seleccionar aquelles institucions que mereixen la seva confiança per a mantenir la coherència amb els seus propis principis. Es parteix d'un enfocament militant, cercant obtenir un impacte significatiu en la conducta dels responsables financers, tant a nivell nacional com internacional.

En les dècades següents s'emfasitza una definició més precisa dels criteris d'elecció financera, des del punt de vista dels valors ètics, la qualitat dels serveis i la identificació dels sectors cap a on es considera ètic orientar l'estalvi i les inversions. Aquest enfocament de tipus sectorial és el fruit d'una elecció positiva (inversió en defensa del medi ambient, en la promoció de la indústria neta), o bé negativa (rebuig de la utilització de bancs que mantinguin relacions amb indústries que operen en el sector nuclear, en la producció militar i d'armaments, etc...).

En dates molt més recents, a meitat dels vuitanta, el contingut del finançament ètic i solidari incorpora canvis notables: es deixa de banda la qüestió d'on disposar o invertir els diners estalviats i de la identificació del sector i dels usos acceptats, per a proposar, als titulars de comptes d'estalvi o als inversors, una renúncia voluntària dels beneficis, o de part d'aquests (mecanisme de *partage*, és a dir, de codivisió), donant-les en favor d'accions humanitàries i de desenvolupament a països del tercer món.

Des d'aquesta nova perspectiva s'accedeix a un públic molt més ampli, desconexor de les regles dels mercats financers i els sofisticats instruments per actuar sobre ells, la majoria dels ciutadans que viuen allunyats de les institucions bancàries. El procés no és fàcil, tot i tractar-se de productes solidaris. Les persones, tradicionalment reàcies a canviar els seus costums d'utilització de l'estalvi, tenen recel en relació als productes nous, experimentals, que sovint multipliquen els riscos, encara que representen una forma d'expressar solidaritat i compromís social. També hi ha productes ètics, en la mida que hi ha una certa selecció de la cartera d'inversions segons criteris ètics i la selecció es fa mitjançant investigació ètica, però a França, actualment, quan es parla de finançament ètic i solidari hi ha un clar decantament cap a la banda del concepte solidari.

La tipologia tècnica dels productes financers ètics i solidaris a França no varia de la dels productes bancaris o financers tradicionals. Es tracta de llibretes i comptes

d'estalvi, dipòsits a curt i a llarg termini, fons d'inversió, societats d'inversions amb capital variable i amb capital fixe o societats financeres de base cooperativa.

Mentre les primeres experiències de principis dels anys vuitanta anaven enfocades a la cooperació al tercer món, més darrerament s'ha registrat el desenvolupament de xarxes locals lligades a l'experiència de les mútues i cooperatives de les primeres dècades de segle. En els darrers anys aquestes han promogut la creació de mecanismes financers de recolzament a l'economia social, és a dir, orientats a l'interior de França i dirigits a la lluita contra l'exclusió i a favor de la inserció productiva a través de la creació de nous llocs de treball. Un exemple ben il·lustratiu és la NEF (Nouvelle Economie Fraternelle) que els ha creat diferents productes financers amb Crédit Coopératif.

L'univers dels productes ètics i solidaris a França, tot i estar molt més desenvolupat que al nostre país, no és molt ampli -600 vegades més petit que els Estats Units-. Concretament, segons les darreres dades mostren una inversió de 67.500.000.000 de ptes (41.000.000 d'€) en fons d'inversió ètics i solidaris i 3.250.000.000 de ptes (19.000.000 d'€) en productes bancaris solidaris.

6.- Fons d'inversió ètics

El primer OPCVM¹¹ ètic va sorgir el 1983. El volum total de fons d'inversió¹² i de SICAV¹³ ètics puja actualment als 50.000 milions de ptes (300 milions d'€). Els seus objectius: prendre parts de capital d'empreses que combinen un ambient de treball adequat, amb una política d'ocupació innovadora, respecte pel medi ambient, suport al desenvolupament dels països del sud, sosteniment a les empreses d'inserció i tot un seguit de criteris i de responsabilitat social. L'eticitat dels productes rau, doncs, en aquesta preselecció de la cartera d'inversions. Cal dir, però, que aquesta és més aviat superficial sense una selecció exhaustiva i exigent.

6.1 Actions éthiques

El fons d'inversió *Actions Éthiques* es creà el 1998 per iniciativa de la societat de gestió Meeschaert. Es tracta d'un OPVCM amb vocació ètica, els títols dels quals estan seleccionats en funció de la seva rendibilitat així com en funció del seu rendiment social. El seu volum inicial era de 137.000.000 de ptes (828.313 €).

Es tracta d'un fons de capitalització¹⁴ i de distribució¹⁵. Tres quartes parts de la inversió es destina a accions franceses, seleccionades segons el criteri de rendiment definit per Meeschaert i segons els indicadors ètics subministrats per l'observatori ARESE¹⁶.

Meeschaert segueix la doble lògica de cerca de rendibilitat financera i de valoració ètica de les possibilitats d'inversió, encara que la plusvàlua financera és primordial.

Els subscriptors són fonamentalment persones físiques, però també hi ha algunes congregacions religioses. La publicació del valor líquid és setmanal, fet que significa que el subscriptor pot revendre les seves participacions tots els divendres.

Condicions financeres:

- El valor líquid era de 3.250 ptes (19€) a juny del 1998, quan es llençà el fons; La durada del producte recomanda és superior a dos anys.
- Per una primera subscripció, hi ha una obligació de compra. Els costos de subscripció i els costos de gestió són respectivament del 2%
- Els dividends dels OPCVM actions françaises es beneficien fiscalment, acompanyat d'un "abattement" de 200.000 ptes (1.200 €) per una persona sola i de 400.000 ptes (2.400 €) per una parella casada. A més, estan sotmesos a l'impost sobre la renda o taxes del 25%. En cas de cessió de participacions, les plusvàlues són exonerades d'impost, si les cessions no depassen els 1.2500.000 de ptes (7.530 €) l'any. A més, són imposables a taxes del 26%.

¹¹Organisme d'inversió mobiliària que agrupa els fons d'inversió i les SICAV.

¹²Instrument financer creat pels bancs o les societats de gestió. Calen 125 milions de pessetes per a constituir aquest tipus d'OPCVM.

¹³Societat d'inversió a capital variable. Per constituir aquest tipus d'OPCVM és necessari recollir 1.250 milions de ptes (7 milions d'€).

¹⁴Els OPCVM de capitalització són SICAV o fons d'inversió que capitalitzen la integritat dels rendiments.

¹⁵Els OPCVM de distribució són SICAV i fons d'inversió de distribució que donen rendiments periòdicament.

¹⁶Veure punt 7.

6.2 Capital emploi

El fons d'inversió *Capital emploi* es creà el 1997 per iniciativa de la la societat de gestió Fimagest (Grup Fortis). Es tracta d'un fons ètic que selecciona valors francesos en funció del criteri "creació d'ocupació" i "creixement de la seva capacitat de beneficis". El seu volum ascendeix a 1.525 milions de ptes (9 milions d'€). Es tracta d'un fons de capitalització i de distribució, l'actiu del qual està configurat majoritàriament d'accions franceses. Les empreses seleccionades ho són pels seus rendiments econòmics i, en segon lloc, pel criteri de creació de llocs de treball. Es tenen en compte la creació de llocs de treball a ple temps, les creacions en cinc anys i les creacions de llocs de treball sobre el territori francès. Aquesta avaluació es fa sobre la base de trobades amb l'empresa i d'una anàlisi de la seva política social. Alguns exemples de les empreses seleccionades són: Carrefour, Sodexho, Vivendi, L'Oréal i Atos, però també petites societats innovadores en els sectors de la comunicació o en el sector serveis.

Per *Capital Emploi*, el criteri "creació d'ocupació" valida la bona salut de les empreses esdevenint així inversions interessants. Es pot retreure que el seu contingut ètic més aviat escàs en la mida que no analitza el comportament empresarial segons criteris ètics. Un butlletí mensual dona informació als subscriptors sobre l'estratègia de les inversions. Els subscriptors són persones físiques, però sobretot persones morals.

El fons tingué l'any 1998 un rendiment del 21,95% en un any (contra el 16,91% per la mitjana de la seva categoria). La publicació del valor líquid és setmanal de manera que el subscriptor revendre la seva participació setmanalment.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la part puja a 30.275 ptes el 4 desembre 1998.
- La durada del producte és superior a dos anys.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els costos de subscripció són del 4% i els costos de gestió de l'1,1%.
- Els dividends de les OPCVM accions franceses tenen avantatges fiscals, acompanyat d'un "abattement" de 200.000 ptes (1.204 €) per una sola persona i de 400.000 ptes (2.409 €) per una parella casada. En cas de cessió de parts, les plusvàlues són exonerades de l'impost, si les cessions no depassa el 1.250.000 l'any. A més, són imposables amb taxes del 26%.

6.3 Insertion emplois

El fons d'inversió *Insertion emplois* es creà per iniciativa de la Caisse de Dépôts et Consignations, de la Caisse d'Épargne i de la CFDT amb la finalitat de participar en el desenvolupament d'empreses amb vocació solidària. Actualment el volum global ascendeix a 4.000 milions de ptes (24 milions d'€).

En els fons de distribució, la majoria de les sumes col·lectades es dipositen en accions de societats franceses que cotitzen en borsa, considerades ètiques, així com en valors obligatoris. La resta (sigui al màxim del 10% de l'actiu) s'inverteix en empreses que no cotitzen en Borsa amb vocació solidària, ja sigui directament o per intermediació de societats de capital risc i de societats financeres solidàries (Autonomie et Solidarité, Sifa, Midi-Pyrénées création, NEF).

L'organisme CDC Asset Management Europe de la Caisse des Dépôts et Consignations garanteix els valors que cotitzen de l'OPVCM. Paral·lelament, l'associació France Active orienta el 10% del volum total a valors no borsaris: s'inverteixen o es presten a empreses amb vocació solidària.

Per a determinar quins són els títols borsaris a comprar, els creadors de l'OPVCM disposen de regles de gestió que intenten compatibilitzar rendibilitat financera i ètica social. La inversió es destina a grans empreses franceses, que es considera tenen una dimensió social favorable. En les inversions del FCP Insertion emplois hi figuren, entre d'altres empreses, Carrefour, L'Oréal o Vivendi.

CDC Asset Management acaba de contractar els serveis d'ARESE, que fa l'avaluació social de les grans empreses. El comitè de gestió del fons, configurat per banquers, representants d'associacions i partenaires socials (CFDT, CGC i CFTC), s'encarrega de vetllar pel destí ètic de les inversions.

En total, 175 milions de ptes (1 milió d'€) s'inverteixen en valors no borsaris amb el control de l'associació France Active. Entre les trenta cinc empreses capitalitzades hi figuren també empreses de recuperació de residus o empreses d'inserció pels més desafavorits.

Els subscriptors del *FCP Insertion Emplois* són tan persones morals (comitès d'empresa, seccions sindicals, associacions, caixes d'estalvi i fons d'estalvi salarial) com particulars. Aquest fons, on hi predominen accions franceses va obtenir un bon resultat el 1998 (18,78%) respecte la mitjana de la seva categoria (15,7%). La periodicitat del càlcul del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves parts tota la setmana.

S'ha millorat la valoració dels criteris ètics a partir de l'anàlisi d'Arese. Els efectes sobre la inserció social i professional de les persones en dificultat són positius. Es pot recriminar que el volum de la presa de participació en capital (10% maximum) en societats no borsàries és massa feble per ajudar a algunes d'elles a començar.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la part puja a 38.000 ptes (228 €) el 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Els costos de gestió i de subscripció són de l'1%.
- Per a una primera subscripció, la compra mínima és de 125.000 ptes (753 €).
- Els dividends de les OPVCM accions franceses són exonerades d'impost en el límit de 200.000 ptes (1.200 €) per un solter de 400.000 (2.400 €) per una parella casada. A més, estan sotmesos a l'impost de la renda amb una taxa del 25%. En cas de revenda de les participacions, les plusvàlues són exonerades d'impost, si les cessions no depassen dels 1.250.000 de ptes (7.530 €) en un any. A més, les plusvàlues són imposables amb taxes del 26%.

6.4 Nord-Sud développement

Nord-Sud Développement és el primer SICAV amb vocació ètica. Fundat el 1985 per René Lenoir, llavors responsable de les activitats internacionals a la Caisse de Dépôts et Consignations, conjuntament amb la BNP i la Caisse Française de Développement, aquest OPVCM internacional té per objectiu participar en el finançament dels països no industrialitzats.

CDC Assez Management Europa de la Caisse de Dépôts et Consignations garanteix aquesta SICAV internacional majoritàriament constituïda per obligacions franceses i internacionals i, en menor mida, d'accions. *Nord-Sud Développement* és a la vegada un OPVCM de distribució i de capitalització: l'accionista percep la meitat de les rendes totes els anys, mentre que l'altra part es capitalitza. Certs fons de la SICAV han estat invertits en el capital de la Société d'investissement et de Développement International (SIDI), que intervé en el finançament d'empreses al Tercer Món participant en els programes de finançament dels bancs partners de la SIDI al Tercer Món com, per exemple, BancoSol a Bolívia.

La línia aplicada pels gestors del fons és compatibilitzar la seguretat, amb inversions en obligacions franceses i internacionals, garantides per l'estat, i emeses sobretot pel Banc Mundial, la Caisse française de développement, l'Asian Development Bank i l'African Development Bank, i la rendibilitat mitjançant una cartera d'inversions més ariscada (10%): en particular en accions de mercats emergents (Amèrica Llatina, Filipines, Àfrica, etc...). D'aquesta manera *Nord-Sud Développement* participa en el finançament dels països en desenvolupament.

Els inversors institucionals representen el 70% de la cartera d'inversions. *Nord-Sud Développement* tingué una rendibilitat del 0,36% els dotze primers mesos. La publicació del valor líquid és quotidià. Tot accionista pot, doncs, revendre les seves parts al moment. Els efectes en el desenvolupament local no són massa coneguts donat que són els Estats els qui es beneficien de les inversions financeres en els països no industrialitzats. D'altra banda, el suport a les borses de països emergents sembla que és més una acció basada en criteris especulatius que no en una ajuda real a les inversions.

Els criteris ètics a l'hora d'escollir inversions no es tenen en compte. L'eticitat del fons rau, doncs, en el percentatge d'inversions en capital de la SIDI.

Condicions financeres:

- El valor líquid puja a 64.950 ptes (391 €) el 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Subscripció mínima: una part.
- Els costos de subscripció són de 1% i els costos de gestió de 1% igualment.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost sobre la renda amb una taxa del 25%.
- En cas de revenda de parts, les plusvàlues són imposables des del primer franc a la taxa del 26%.

6.5 Nouvelle stratégie 50

La Germana Nicole Reille creà el 1983 el primer fons d'inversió ètic: *Nouvelle stratégie 50*. Concebut originalment per obtenir rendes per a les pensions de les religioses de la seva congregació, la cartera d'aquest OPVCM ha anat atraient d'altres subscriptors. Paral·lelament, per valorar la dimensió ètica de les inversions es fundà l'associació *Ethique et investissement*¹⁷. Actualment, el volum de *Nouvelle Stratégie 50* puja a 3.750 milions de ptes (22 milions d'€).

Nouvelle Stratégie 50 està gestionat per la societat de gestió Meeschaert. La cartera d'inversions està majoritàriament configurada per accions franceses i estrangeres, d'obligacions i, en menor mida, de títol monetaris. És un fons de capitalització: el subscriptor percep una plusvàlua des que ven les parts.

La línia seguida dels gestors del fons és la d'articular seguretat i ètica, cercant una bona líquidesa al producte. És per això que l'associació *Ethique et Investissement* ha definit vint criteris d'inversió, sota la forma d'un qüestionari, perquè figuri en la cartera d'inversions de *Nouvelle Stratégie 50*. En els criteris hom hi troba: una política d'innovació i desenvolupament creador de llocs de treball; l'ocupació de joves o de persones poc qualificades amb contracte d'aprenentatge, la responsabilitat dels assalariats en l'organització de treball; la utilitat social del productes o la protecció al medi ambient.

Els criteris ètics dels productes són a bastament tinguts en compte. La precisió del qüestionari ho testimonia. Les eleccions de l'associació *Ethique et investissement* es basen en l'anàlisi social d'ARESE. La informació sobre les inversions realitzades es realitza dues vegades per any en ocasió de l'assemblea general de l'associació *Ethique et Investissement*.

Nouvelle Stratégie 50 compta en la seva cartera d'inversions: Le lunetier Essilor, la societat d'hosteleria Accor, Lafarge, etc. Quan s'ha donat el cas de retirar algunes empreses de la cartera d'inversions la valoració de no conformitat amb la seva ètica no es considera definitiu i es fomenta el diàleg amb l'empresa, sobretot gràcies a les enquestes d'ARESE, contractada per Meeschaert.

La rendibilitat d'aquest fons diversificat va ser d'un 5% el 1998 respecte a principis d'any. La renda es dirigeix totalment al subscriptor a part de les cessions de les parts. La periodicitat del càlcul del valor líquid és setmanal. El subscriptor, pot vendre les seves parts cada setmana. Entre els 500 subscriptors s'hi pot comptar nombrosos particulars (80%) interessats per una reflexió sobre l'ètica dels productes financers.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la part s'eleva a 8.500.000 de ptes (51.390 €) al 31 d'agost de 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Els costos de subscripció són del 2% i els costos de gestió de l'1%.
- Per una primera subscripció, hi ha una obligació de compra mínima de 125.000 ptes (753 €).
- Les rendes estan sotmeses a l'impost sobre la renda amb taxes de 25%. Les plusvàlues són exonerades d'impost si, pel subscriptor, les cessions no depassen els 50.000 francs l'any. Les plusvàlues són imposables a taxes del 26%.

6.6 *Pluriel éthique*

El fons d'inversió *Pluriel éthique* es creà el 1995 per iniciativa de la societat de gestió Apogé. Es tracta d'un OPVCM que inverteix en una selecció de fons o de SICAV escollits segons els criteris de rendibilitat i ètica. El seu volum total puja actualment als 2.325 milions de ptes (14 milions d'€).

Pluriel éthique és un fons diversificat internacional de capitalització. Entre les SICAV i FCP seleccionades per la seva rendibilitat i la seva ètica, figuren, a França, *Insertion Emplois* i *Nord-Sud développement* de la Caisse des Dépôts et Consignations i Natiofonds santé de la BNP.

D'altra banda, una part de la cartera d'inversions està configurada per fons estrangers que responen perfectament a la doble lògica practicada pel fons. Un exemple és el *Domini Social Equity Fund*, un fons nord-americà que exclou les empreses relacionades amb els sectors del tabac, de l'alcohol, del joc i de les armes, tot seleccionant aquelles que són respectuoses amb el medi ambient o que promouen l'acció ciutadana, de millora de les relacions socials, d'integració de les dones i de les minories, de qualitat dels productes o d'accions positives al tercer món.

Des de l'agost de 1997 la cartera d'inversions de *Pluriel éthique* s'ha enriquit amb participacions directes del capital de societats franceses seleccionades a partir d'estudis d'ARESE: Air liquide, Lafarge o Danone. Els fons socials (ètica, sanitat i medi ambient) representen un total del 75% de les inversions de *Pluriel éthique*. Els gestors de *Pluriel éthique* privilegien la recerca de la rendibilitat lligada als criteris tradicionals de seguretat i liquidesa.

L'objectiu ambiciós de *Pluriel éthique* és invertir en les empreses que contribueixen al desenvolupament de la societat, bàsicament centrat en tres temes: protecció del medi ambient, compromís social i salut. La informació és regular: els accionistes reben un butlletí mensual i un informe trimestral sobre les adquisicions i el detall del seu repartiment. Un comitè ètic garanteix als subscriptors el respecte del compromís ètic del fons

Aquest fons s'adreça tant a les persones morals com als particulars. Entre els subscriptors trobem congregacions religioses, grans associacions com l'Association des paralysés de France i caixes d'estalvis com la Crica.

El fons presentà, el 1998, una rendibilitat del 16,8%. Un resultat que es situa entre les taxes mitjanes de rendiment dels valors obligatoris (7%) i els resultats dels FCP i les SICAV diversificades internacionals (17,9%) en el mateix període. La publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves parts tota la setmana.

Condicions financeres:

- El valor líquid és de 34.600 ptes (208 €) a 28 d'agost del 1998.
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Els costos de gestió pugen a l'1,75%. Els costos de subscripció són com a màxim del 3,75%.
- Subscripció mínima: una part.
- Les rendes estan sotmeses a l'impost de la renda al 25%. En cas de revenda de les parts, les plusvàlues són exonerades d'impost si, per al subscriptor, les cessions no depassen els 50.000 francs l'any. Les plusvàlues són imposables a taxes del 26%.

7.- La investigació ètica

La situació de la investigació ètica a França no té res a veure amb la d'Anglaterra. Una forma molt clara de veure-ho és el fet que a França s'ha fet el mateix que a Espanya, primer s'han anat creant fons ètics i solidaris sense crear els instruments necessaris per saber, si efectivament, les empreses compleixen o no els principis explicitats pels fons ètics. Això vol dir, que fins l'any 1997 no es creà l'únic gabinet que existeix a França que ofereix serveis d'investigació ètica o *Rating social*. En projecte n'hi ha una altra que pretén complementar la tasca d'ARESE des d'una perspectiva més exigent en els criteris ètics i socials.

Davant la manca, doncs, manifesta d'empreses d'investigació ètica existeixen un seguit d'associacions que aporten informació i serveixen com a referents per als inversors ètics i solidaris. És per això que, en aquest apartat, a banda de parlar d'ARESE –deixant de banda el projecte Diogenes pel fet de ser encara un projecte– incloem tres entitats que si bé no fan investigació ètica són un element important, vista la realitat del país, per ajudar els inversors i estalviadors, a discernir entre aquelles empreses que adopten un comportament de responsabilitat social i aquelles que no: CAE, AEF i Finansol.

7.1 ARESE

El 1997 es creà la primera agència de *rating social* i mediambiental sobre les empreses europees: ARESE (*Agence de Rating Social et Environnemental sur les Entreprises*).

ARESE és una societat anònima francesa de capital amb un capital de 100 milions de ptes, creada per iniciativa de les Caisses d'Epargne i la Caisse des Dépôts et Consignations. És, per tant, una societat comercial que vol emfasitzar la seva independència i deixar ben clar que els seus *ratings* en cap cas reflecteixen els interessos dels seus accionistes, també insisteixen en que no actuen de forma militant a favor o en detriment d'una empresa per al benefici exclusiu d'una categoria particular d'inversors.

La tasca principal d'ARESE és la realització d'anàlisis i de notacions –puntuacions– sobre el comportament social i mediambiental de les empreses. El Gabinet s'adreça a les empreses amb un qüestionari basat en una sèrie de criteris. El 70% del casos l'acció es complementa amb entrevistes amb els directius de les empreses (direcció general, director de recursos humans, responsables de medi ambient, de qualitat, d'higiene i seguretat, etc). El resultat de les anàlisis d'ARESE, combinant-lo amb l'anàlisi financer convencional, permet orientar les decisions d'inversió a llarg termini amb més coneixement sobre l'ús dels propis diners.

Per ARESE, la inversió responsable es fonamenta en tres grans principis:

- Cada inversió, sigui amb amb la forma que sigui, té una dimensió social i mediambiental.
- Els inversors poden aplicar els seus criteris socials i mediambientals a les seves decisions d'inversió.
- Els inversors que apliquen aquests criteris no han de veure sacrificada la seva rendibilitat.

Per a garantir la bonesa del treball d'ARESE, aquesta disposa d'un Comitè d'Orientació format per persones expertes en finances però també en aspectes socials i mediambientals. El Comitè es reuneix dues vegades per any i té per objectiu validar les evolucions metodològiques i assegurar la independència i la validesa científica de l'anàlisi produïda per ARESE. Per altra banda, per tal de garantir la qualitat i la fiabilitat de la seva anàlisi social i mediambiental, ARESE compta amb la col·laboració d'experts en diversos àmbits d'intervenció, sectorials (sectors d'activitat) o temàtics (per exemple, el criteri de desenvolupament sostenible).

ARESE ofereix recerques personalitzades, complementant l'anàlisi financera, sobre societats franceses i europees que cotitzen en Borsa, a inversors particulars i a gestors financers. Aquestes informacions són emprades per a contribuir a la creació de fons socialment responsables basats en els criteris de desenvolupament sostenible. Entre d'altres serveis ARESE ofereix notacions i *ratings* sectorials sobre l'univers SBF120 i l'índex EURO STOXX326, perfils detallats per empresa i sector d'activitat, una base de dades sobre indicadors de desenvolupament sostenible i serveis a mida (construcció de carteres, formació de gestors, simulacions de rendiment, creació d'índex, control de les carteres i processos de gestió, animació d'equips comercials, Benchmarks socials i mediambientals a escala nacional, europea i sectorial). Els clients d'ARESE són:

- Els inversors institucionals i particulars compromesos a llarg termini que volen conèixer i avaluar els rendiments socials i mediambientals de les empreses de les quals són accionistes. Aquests rendiments tenen un impacte sobre la rendibilitat econòmica global i la valoració borsària del títol.
- Els gestors de fons, els quals empen la informació com a complement de l'anàlisi financera, fet que permet fer una certa selecció de la cartera d'inversions a mida i crear carteres temàtiques.
- Les empreses que sol·liciten una notació.
- Actors de la societat civil i financera.

L'equip permanent d'ARESE, format per dotze persones, encara que la tendència és a augmentar la plantilla, es caracteritza pel professionalisme i la complementarietat dels àmbits de treball i les disciplines d'especialització dels seus membres (tècnics en medi ambient, juristes, ciències polítiques...). Cadascun dels analistes assumeix un criteri temàtic (recursos humans, accionistes, medi ambient...) i una sèrie de temes sectorials (Química, farmàcia, energia, automòbil, agroalimentari, transports i serveis, gran distribució, mitjans de comunicació, etc).

El servei d'informació social i mediambiental sobre les empreses es basa en una metodologia fonamentada en les relacions de l'empresa amb el seu entorn (*stakeholders*) a escala local i internacional. Els criteris són els següents:

Recursos Humans

El criteri engloba l'estudi de les relacions de l'empresa amb els seus col·laboradors. Anàlisi del nivell de coherència de les accions practicades amb els assalariats. No es tracta tant d'analitzar la pertinença de la gestió dels recursos humans d'acord amb els objectius estratègics de l'empresa com el valor global que aquesta política pot aportar als col·laboradors. Principals temes transversals abordats:

- Gestió de l'ocupació
- Ocupabilitat
- Política de remuneració
- Condicions del treball
- Higiene i seguretat
- Clima social
- Satisfacció dels assalariats
- Cohesió social

Medi Ambient

Aquest criteri fa referència a la integració del medi ambient a l'empresa. El medi ambient no és ni una persona moral o física. Es tracta, per tant d'un *stakeholder* primordial. Aquest criteri implica no només el fet de no perjudicar el medi ambient sinó també el fet positiu de millorar els recursos per a les generacions futures. Alguns dels temes transversals són:

- Gestió de riscos mediambientals
- Programes d'economia de recursos (aigua, energia, matèries primeres, etc)
- Programes de gestió d'emissions
- Gestió de transports
- Formació, informació, sensibilització dels *stakeholders* (col·laboradors, clients, proveïdors...)

Clients i proveïdors

Aquest criteri implica l'anàlisi dels partenariats establerts per l'empresa amb els clients, d'una banda, i els proveïdors d'una altra. Aquest estudi permet apreciar la valoració de clients i proveïdors, i apreciar com l'empresa s'integra en la cadena de transformació i de distribució i avaluar la seva conducta. Principals temes transversals abordats:

- Cultura client en el conjunt de l'empresa.
- Processos i serveis.
- Orientació al client.
- Capacitat d'innovar per al client.
- Formació i informació al personal
- Desenvolupament de partenariats, en producció i distribució.
- Informacions i prestacions suplementàries per al client.
- Nivell de satisfacció clients i proveïdors.
- Respecte de la qualitat dels productes.
- Respecte de la competència.

Accionistes

Aquest criteri afecta a les relacions establertes per l'empresa amb els seus accionistes i el compromís de l'empresa respecte els principis del bon govern de l'empresa. En aquest criteri no s'inclou la qualitat de la informació financera. Es tracta de verificar el mecanisme d'equilibri dels poders de l'empresa, d'apreciar la posada en marxa i

pràctica dels principis de bon govern i els instruments d'informació i diàleg amb els accionistes. Principals temes transversals abordats:

- Composició i funcionament del Consell d'administració (independència dels administradors, representativitat dels administradors, existència dels comitès especialitzats de control, etc.)
- Transparència sobre les retribucions dels administradors i els dirigents (*stock options*, etc.)
- Drets i deures dels accionistes
- Instruments d'informació (agenda, síntesi, reunions, club d'accionistes, etc.)

Societat civil

El criteri societat civil engloba l'estudi dels partenariats establerts per l'empresa amb actors aparentment molt allunyats de la seva tasca, és a dir, actors econòmics i socials, comunitats nacionals o locals on l'empresa s'hagi establert. Principals temes transversals tractats:

- Mecenatge humanitari i social
- Lluita contra l'exclusió
- Mecenatge mediambiental
- Desenvolupament del teixit econòmic local
- Mecenatge cultural i educatiu
- Transferència de *savoir-faire*

En el següent quadre es pot veure un llista dels millors grups europeus en funció dels criteris d'ARESE. L'ordre és alfabètic. En el quadre s'hi pot observar la presència d'ENDESA, ben coneguda per la seva actuació a Xile del tot contrària als interessos dels Mapuches. Això demostra que la investigació d'ARESE està poc basada en una xarxa d'informació de base, provinent de la societat civil.

ELS MILLORS GRUPS EUROPEUS SEGONS ARESE			
Societat	Estat	Sector	Apreciació d'ARESE
RECURSOS HUMANS			
AHOLD	PB	Distribució	Política de formació per tothom. Atenta a la no discriminació (religió, sexe, edat, minories ètniques)
ELECTRABEL	Belg.	Energia	Descentralització de l'estructura. Cultura de la seguretat en el treball.
ENDESA	Esp.	Energia	Malgrat els 5000 llocs de treball perduts en dos anys ha afavorit el diàleg social. Pla de gestió de RRHH: formació, avaluació de competències, mobilitat i promoció, remuneració variable...
HYPOVEREINS BANK	AI.	Banca	Noves formes de remuneració ben acceptades després de fer consultes.
MANNESMANN	AI.	Telecom.	Eficax en la formació dels joves. Resultats apreciables en matèria de seguretat.
METRO	AI.	Distribució	Mobilitat interna i internacional (programes de formació internacional). Adopció d'una carta ètica.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Afavoreix la mobilitat dels quadres.
RWE	AI.	Energia	Formació del conjunt de col·laboradors. Política de remuneració incitativa. Programa d'inserció per a joves.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Model de millora de la productivitat. Multiplicació d'accions de formació.
VEBA	AI.	Energia	Creador d'ocupació dinàmic. Remuneracions basades en

			rendiments individuals.
MEDI AMBIENT			
AHOLD	PB	Distribució	Respecte del medi ambient integrat a la política general del grup.
DAIMLERCHRYSLER	Al.	Automòbil	Innovació tecnològica (pila combustible, millores en el motor, selecció de materials, limitació d'impactes sobre el medi ambient. Sistema de gestió sobre el tema ambiciós.
MANNESMANN	Al.	Telecom.	Líder europeu de certificacions mediambientals (sobretot ISO 14001).
METRO	Al.	Distribució	Gestió mediambiental avançada.
NOKIA	Finl.	Telecom.	Ecogestió integrada en tots els seus processos i productes.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Direcció convinguda: programa Global Environmental Policy 1998-2002. 35% de punts de producció certificats ISO 14001.
ROYAL DUTCH PETR.	PB	Energia	Capdavantera en comunicació mediambiental. Diversificació cap a les energies renovables.
RWE	Al.	Energia	Reducció de les emissions perilloses i de consum d'energies. Taula dels impactes mediambientals de les seves activitats.
SIEMENS	Al.	Electrònica	Gestió mediambiental avançada amb normes més enllà de les reglamentacions actuals.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Bons resultats en la reducció del consum d'aigua, d'energia i de les emissions de productes perillosos.
CLIENTS I PROVEIDORS			
BCO BILBAO VIZCAYA	Esp.	Banca	El millor conjunt qualitat entre els grups bancaris europeus.
DRESDNER BANK	Al.	Banca	Homogeneïtat de les pràctiques de qualitat. Grau elevat en la formació dels col·laboradors.
ELECTRABEL	Belg.	Energia	Primeres certificacions ISO 9002 obtingudes per les seves zones de distribució.
ENDESA	Belg.	Energia	Certificació ISO 9000, direcció activa en qualitat i medi ambient. Programa d'utilització de noves tecnologies i de la informació.
HYPOVEREINS BANK	Al.	Banca	Difusió de millors pràctiques. Decisions de préstecs i d'inversió motivades per l'impacte mediambiental
NOKIA	Finl.	Electrònica	Qualitat total com a eix bàsic de desenvolupament. Escolta i motivació personal. Estructura de gestió horitzontal ben adaptada.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Gran esforç en la seva estratègia de qualitat. Ha obtingut la certificació QS 9000 per totes les seves unitats on aquesta certificació és aplicable.
REPSOL	Esp.	Energia	Activitats de producció, de distribució i de marketing certificat ISO 9000. Cooperació amb les universitats.
SIEMENS	Al.	Electrònica	Satisfacció clients. Política activa de recerca. Mobilització dels col·laboradors.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Pressupost considerable per a recerca i desenvolupament. Objectius: millorar la qualitat i la seguretat de les marques, respondre a les necessitats del consumidors.
RELACIÓ AMB ELS ACCIONISTES			
AHOLD	PB	Distribució	Resposta a les quaranta recomanacions establertes de la Comissió Neerlandesa sobre el govern de l'empresa.
DAIMLERCHRYSLER	Al.	Automòbil	El nou gegant germano-americà aplica força naturalment les pràctiques anglosaxones de <i>corporate governance</i> .
DRESDNER BANK	Al.	Banca	Les seves pràctiques no estan encara al nivell dels millors europeus. Això no obstant, entre les societats alemanyes és una de les més avançades.
ELECTRABEL	Bèlg.	Energia	Posa l'accent en la difusió de la informació: visites webs, guia i club de l'accionista. Ha adoptat els principis del govern de

			l'empresa.
METRO	Al.	Distribució	Ànima de nombroses reunions d'informacions a Europa i als Estats Units per als analistes i els seus accionistes.
NOKIA	Finl.	Telecom	Ha adoptat les principals pràctiques anglosaxones en matèria de govern d'empresa i de transparència accionarial.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Aplica els principis del govern de l'empresa. S'esforça per augmentar la transparència de la informació.
ROYAL DUTCH PETR.	PB	Energia	Comitès d'auditoria i de seguiment, administradors independents, comunicació financera completa per als accionistes.
RWE	Al.	Energia	Respecte dels principis del govern d'empresa. Pràctica de transparència cap als assalariats
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Seguiment de les recomanacions neerlandeses. S'ha dotat de quatre comitès (auditoria, relacions exteriors, nominacions, remuneracions).
VEBA	Al.	Energia	Relacions de qualitat amb els inversors. Nombrosos instruments i estructures de comunicació.
SOCIETAT CIVIL			
AHOLD	PB	Distribució	Suport a les poblacions més desfavorides (bancs alimentaris, donacions econòmiques,...). Igualment activa en la recerca mèdica.
BCO BILBAO VIZCAYA	Esp.	Banca	Fundació BBV, centre d'intercanvis socials i culturals importants, suport a iniciatives locals
ELECTRABEL	Bèlg.	Energia	Projectes sociohumanitaris i de protecció de la natura: 1 FB de cada part social destinada al mecenatge i a l'esponsorització.
ENDESA	Esp.	Energia	Activa en l'ocupació dels joves i la inserció professional de les persones en dificultat.
HYPOVEREINS BANK	Al.	Banca	Interès manifest en la preservació del teixit econòmic local i el mecenatge cultural.
PHILIPS ELECTR.	PB	Electrònica	Activa en el marc de la inserció dels joves, de persones discapacitades i d'aturats de llarga durada.
REPSOL	Esp.	Energia	Mecenatge cultural, suport a projectes de recerca científica sobre el medi ambient i l'energia. Esponsorització esportiva.
ROYAL DUTCH PETR.	PB	Energia	Atorgament d'ajudes, donacions a obres caritatives, participació activa al desenvolupament local (educació, salut, art, cultura, medi ambient).
RWE	Al.	Energia	Nombrosos partenariats amb les agències locals per a l'ocupació. Implicació en la inserció de joves aturats.
UNILEVER	PB/GB	Cons.	Accions en els àmbits de la salut, l'educació i la protecció del medi ambient. Filials implicades en el desenvolupament.

ARESE és un dels cofundadors del SIRI Group (*Substainable Investment Research International Group*), xarxa internacional de recerca d'informació social i mediambientals de les empreses que agrupa les agències de *rating* següents: ARESE (França), KLD (Estats Units), MJRA (Canadà), Caring Company (Països escandinaus), Triodos Research (Països Baixos), Centre Info (Suïssa), SCORIS (SCORIS), Regne Unit (PIRC), Avanzi (Itàlia), Fundación Ecología y Desarrollo (Espanya).

Els membres del SIRI Group han acordat elaborar fitxes de les grans capitalitzacions borsàries europees i americanes (seguint l'índex FTSE Eurotop 300 i els índex americans i canadencs)

Cada membre ha de reunir les informacions sobre les empreses establertes sobre el mercat nacional. El principi de funcionament adoptat pel SIRI Group és, doncs, trobar una agència de *rating social i mediambiental*. L'objectiu és estendre la xarxa, ben aviat, a l'Àsia i a l'Àfrica del Sud. Els membres del SIRI Group comparteixen una xarxa

extranet per poder tenir un accés fàcil i complet a la informació sobre cada societat estudiada. Aquesta organització permet així una aproximació sectorial per al sistema de notació complementat amb una visió completa de la competència a nivell internacional.

El SIRI Group organitza regularment conferències, seminaris i publicacions amb la finalitat de reflexionar sobre l'evolució de la inversió socialment responsable a Europa i a Amèrica del Nord.

7.2 Finansol

Per iniciativa de la FPH i diverses associacions de l'economia social es creà el 1995 l'associació Finansol (Financement et Solidarité). Els fundadors de Finansol són l'ADIE, Autonomie et Solidarité, les Cigales, Garrigue, l'associació France Active, la NEF, la Sifa i la SIDI, a les quals s'afegiren entitats bancàries com: Caisses d'Epargne, CDC Asset Management, Crédit Coopératif, Crédit Lyonnais i Crédit Mutuel. Finalment, Habitat et Humanisme i la Caisse Solidaire.

Un dels seus objectius és fer conèixer el sector del finançament ètic i solidari al gran públic mitjançant l'organització de fòrums regionals i una publicació trimestral. A més s'implica en la recerca universitària i associativa sobre aquests temes. Finalment, fa la promoció d'aquests nous productes als grans poders públics.

La principal activitat de Finansol és la gestió del *label* que s'atribueix durant dos anys i que té la funció d'aportar transparència i eficàcia al finançament solidari i establir una mena de garanties ètiques per a les diferents modalitats de finançament. Un criteri fonamental per atorgar el *label* és que es dediqui la major part dels recursos a accions que afavoreixin la inserció econòmica de persones en dificultat o la creació de petites empreses. Un comitè independent format per deu persones decideix les atribucions. Les persones que formen el comitè són persones compromeses en l'àmbit social, sindicalistes, periodistes...Finansol controla que el respecte als criteris sigui efectiu i real durant el període posterior a l'otorgació del *label*.

7.3 Le Cercle d'Éthique des Affaires

El Cercle d'Éthique des Affaires es creà el 1989 per iniciativa d'una trentena de caps d'empresa i quadres superiors de grans societats (Lafarge, Lyonnaise des eaux, l'Institut de la Communication Sociale, etc).

L'objectiu del Cercle Ethique des Affaires és el de constituir un espai de concertació i d'intercanvis nacionals i internacionals sobre l'ètica humana i mediambiental de les empreses, subvencionant certs treballs. S'han anat creant diferents departaments a l'interior del centre d'estudis i de recerca fonamental i aplicada. Voldrien també afavorir l'emergència de "deontòlegs" en el si de les empreses.

L'associació organitza col·loquis i seminaris sobre l'ètica en les societats empresarials i, més particularment, en el tractament del medi ambient i la representació dels assalariats. Publica una revista trimestral *Entreprise éthique* on es debat un tema monogràfic. Per altra banda, l'Observatoire Éthique des Entreprises publica cada any una *Guia ètica de les empreses*.

El Cercle Éthique des Affaires creà el 1997, en col·laboració estreta amb l'Ecole Supérieure des Sciences Économiques et Commerciales (Essec), l'Institut Européen d'Éthique de l'Entreprise dedicat a la formació en gestió ètica per a les empreses atorgant un Diploma de gestió ètica.

El Cercle Ethique des Affaires agrupa experts per tal d'oferir els seus serveis a les empreses que volen desenvolupar una gestió ètica. En aquest sentit, un departament Ethique Assistance intervé, a més, per a lluitar contra pràctiques professionals il·lícites, en les que s'hi poden trobar implicat tant particulars com empreses.

7.4 Association Ethique et Investissement

L'Associació té com a gran objectiu trobar un punt d'equilibri entre els objectius dels inversors i les orientacions ètiques de les empreses. Per als membres de l'associació, les inversions han d'estar al servei de l'home i del seu desenvolupament, amb una atenció especial als més desafavorits. És per això que l'associació interroga les empreses respecte la seva contribució al desenvolupament dels assalariats, dels *partenaires*, dels clients i proveïdors. En aquest sentit la tasca d'anàlisi de les empreses es basa en vint criteris imperatius.

ELS 20 CRITERIS ÈTICS IMPERATIUS

1. Política d'innovació i desenvolupament, creadora d'ocupació
2. Participació dels assalariats al valor afegit de l'empresa
3. Formació dels assalariats
4. Responsabilitat dels assalariats en l'organització del treball
5. Possibilitats d'expressió dins l'empresa
6. Condicions de treball i de seguretat
7. Contractació de persones discapacitades i adaptació del seu lloc de treball
8. Contractació dels joves o de les persones poc qualificades amb contractes d'aprenentatge o *stages* de qualificació
9. Reciclatge professional
10. Atenció a les jubilacions i prejubilacions
11. Contribució a accions per a la inserció de persones desafavorides
12. Política d'integració dels assalariats d'origen estranger
13. Utilitat social dels béns i serveis produïts
14. Participació activa en la protecció del medi ambient

Per a les empreses implantades en països no industrialitzats

15. Formació dels quadres autòctons
16. Transferència de coneixements tecnològics
17. Creació d'empreses locals
18. Cooperació amb el sistema educatiu professional del país
19. Resposta a les necessitats reals del país
20. Destinar part del valor afegit a creació d'infraestructures o la rebaixa d'interessos

Mitjançant qüestionaris sobre els diferents criteris ètics l'associació configura un retrat de l'empresa que permet valorar el seu comportament en els àmbits econòmic, humà i social.

En certs casos s'organitzen reunions d'informació i reflexió entre membres de l'associació, dirigents de l'empresa i representants dels assalariats on es discuteix el paper de l'empresa i on, amb el recolzament d'economistes i d'especialistes d'empresa es debat un projecte d'empresa.

Els resultats d'aquesta anàlisi permeten apreciar el comportament de l'empresa segons els criteris definits per l'associació. L'associació assumeix també un paper de seguiment i de consell per a millorar aquells punts on la resposta encara és insuficient.

Sensibilitzar l'opinió sobre els valors ètics en l'economia, convèncer les empreses, recollir informació sobre les empreses, difondre-la als estalviadors i inversors són en definitiva les tasques prioritàries de l'associació. Amb l'objectiu de disposar d'una base de dades completa, fiable i regularment actualitzada, Ethique et Investissement té acords de col·laboració amb: IRRC (Investor Responsibility Reserach Center) als Estats Units, el Centre-Info de Suïssa, Ethibel de Bèlgica i l'EIRIS anglès.

8.- Fons d'inversió solidaris

El 1983 es creà el primer fons solidari per iniciativa del Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement (CCFD) i Crédit Coopératif. Després, altres OPCVM solidaris han pres el relleu per iniciativa d'associacions de lluita contra l'exclusió, sindicats, xarxes bancàries i societats de gestió. Els recursos mobilitzats ascendeixen, actualment, entorn els 16.250 milions de ptes (97 milions €).

8.1 *Actions Sud*

Actions Sud és un fons d'inversió creat per iniciativa de Crédit Lyonnais, de la Caisse des Dépôts et Consignations i dels membres de l'ACF (Action Contre la Faim) el 1994. Es tracta d'un OPCVM solidari: una part dels rendiments es destinen, per tant, a l'associació. Actualment, el volum del fons puja als 625 milions de ptes (3,7 milions d'€).

La Societat de Gestió Crédit Lyonnais Asset Management gestiona aquest fons en valors diversos prioritant accions de països emergents i obligacions franceses. Actualment inverteix en accions i obligacions de països d'Amèrica Llatina (19%), d'Europa (15%), d'Àsia (14%) i d'Àfrica (8%). *Actions Sud* és un fons de capitalització i distribució: una part del rendiment es destina, en forma de donació, a l'ACF, mentre que el subscriptor capitalitza l'altra part. El volum total dels cupons versats en l'exercici ha de representar almenys l'1% del darrer valor líquid de l'exercici precedent.

L'ètica del producte es basa en la cessió d'una part del rendiment a ACF. Aquesta intervé en una trentena de països del Tercer Món, sobretot amb programes de nutrició, d'urgència i de sanitat. Aquesta associació rep donacions del públic. El 1997 rebé 19.500.000 de ptes (117.469 €) com a rendiments aportats per *Actions Sud*. Action Contre la Faim publica els seus comptes i al mateix temps informa els seus donants mitjançant un butlletí anual. L'establiment que gestiona el fons té a disposició dels subscriptors les memòries d'activitats del fons. D'altra banda, atesa la inversió en societats borsàries de països emergents, *Actions Sud* contribueix al desenvolupament de les economies locals afectades.

Els subscriptors de les obligacions són particulars o persones morals que opten per contribuir a finançar l'associació.

El rendiment és d'interès mitjà. Per a l'exercici del 1997, el fons presentà un rendiment de l'11,5% respecte el 0,7% per la mitjana de la seva categoria. La liquidesa és un element interessant. La publicació del valor líquid és setmanal. Els subscriptors poden, per tant, revendre les seves parts cada setmana.

El 1997 les donacions a l'ACF foren prou interessants però, en els exercicis següents, podria presentar sorpreses desagradables per la volatilitat del fons pel fet d'invertir en mercats emergents molt especulatius.

- El valor líquid de cada acció és de 19.850 ptes (119 €) el desembre del 1998.
- La durada de la inversió recomanada és d'un mínim de tres a cinc anys.
- Els costos d'inscripció i els costos de gestió són del 2% ambdós.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost sobre la renda al 25%. Això no obstant, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de rendiment imposable, segons la llei del 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions, les plusvàlues són exonerades de l'impost si, pel subscriptor, les cessions no depassen durant l'any 1.250.000 ptes (7.530 €). Més enllà, les plusvàlues són taxades al 26%.

8.2 Concilience

La Société Générale, un dels principals bancs francesos, creà *Concilience* l'octubre del 1996. Mitjançant *Concilience* es proposa als subscriptors destinar donacions a associacions caritatives a partir dels rendiments de les SICAV de distribució.

La gestora ha seleccionat onze SICAV d'accions franceses i estrangeres, diversificades i monetàries de distribució. L'estalviador escolleix subscriure's a una o a vàries, decidint atribuir tota o una part dels dividends a una o vàries associacions caritatives amb qui la banca ha establert un acord. Finalment, però, ja sigui per manca de publicitat o per manca d'interès dels particulars per aquest tipus de productes, *Concilience* sembla que no té èxit.

Les associacions que el subscriptor pot escollir són: l'Alliance israélite universelle, l'Association des paralysés de France, l'Armée du Salut, l'Association pour adultes et jeunes handicapés de l'Hérault, els Cercles de lutte contre le cancer de Rennes, d'Angers, i de Nantes, la diocèse de Lyon, la diocèse de Nice, la Fondation pour la recherche médicale, la Fondation la Navarre, el Fonds social juif unifié, Habitat et Humanisme, Médecins du Monde, Médecins sans Frontières, els Oeuvres hospitalières de l'ordre de Malte, els Orphelins apprentis d'Auteil, els Restaurants du coeur, el Sanctuaire de Lourdes, el Secours catholique i el Secours Populaire.

Els efectes sobre la reinserció social o l'ajuda humanitària encara no són quantificables. Tot depèn dels volums col·lectats i de la utilització per part de les associacions beneficiades.

La política de gestió és diferent en funció que la cartera d'inversions de l'OPVCM sigui monetari o en accions. D'entre les onze SICAV, algunes ofereixen una bona rendibilitat, d'altres presenten resultats mitjans, en funció de les categories considerades. Les sumes destinades a les associacions són encara pobres: per exemple, 500.000 ptes (3.000 €) per Secours Populaire o 125.000 ptes (753 €) per Habitat et Humanisme, des de la creació del producte. La liquidesa és un element interessant en el sentit que la publicació dels valors líquids són quotidians o setmanals.

La transparència de la utilització dels diners queda, en principi, assegurada, per la informació que faciliten les associacions beneficiades.

Condicions financeres:

- Els costos de subscripció i els costos de gestió són diferents segons les SICAV.
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996.
- En cas de revenda de les participacions, cal considerar el règim d'imposició de cada SICAV. SICAV accions de capitalització i SICAV de distribució: les plusvàlues són exonerades d'impostos si, per al subscriptor, les cessions no depassen el 1.250.000 de ptes l'any. Més enllà, les plusvàlues són imposades amb taxes del 26%.

8.3 Eurco Solidarité

La SICAV *Eurco Solidarité* es creà el 1992 per iniciativa del Comité Catholique Contre la Faim et pour le Développement (CCFD) i fundada amb el suport de Credit Lyonnais, de la Caisse des Dépôts et Consignations, de Crédit Coopératif i de la Banque Industrielle et Mobilière privée. Es tracta d'un OPVCM solidària dedicada a la solidaritat amb els països d'Europa central i oriental i a la lluita contra l'exclusió a França. El volum global de la SICAV ascendeix a 4.375 milions de ptes (26 milions d'€).

Gestionat per Crédit Lyonnais Asset Management, que prioritza seguretat i rendibilitat, la cartera d'inversions està dedicada, essencialment, a obligacions franceses. És una SICAV de distribució i de capitalització la meitat dels rendiments de la qual està capitalitzada pels accionistes, que fan a la vegada una donació al CCFD.

L'ètica d'Eurco solidarité es basa en la donació que fa el subscriptor a un organisme humanitari, el CCFD, dedicat entre altres tasques a promoure iniciatives de desenvolupament econòmic tant a França com a l'estranger. Desde la seva creació, els accionistes han donat 600 milions de ptes (3,6 milions d'€) al CCFD, que els empra amb associacions *partenaires*. A França el CCFD sosté 3CI, una associació que acompanya els creadors d'activitats en els barris en dificultat de Marsella i de Lió, però també l'associació France Active i Solidarités Nouvelles face au chômage. Fora de França, la seva ajuda al desenvolupament d'activitats passa per l'associació Hititau a Polinèsia, l'associació franco-rumana Afroda a Romania i l'Association Ealer BH a Bòsnia.

Els efectes sobre el desenvolupament local i la reinserció social i professional semblen positius. Certes inversions són derivades a societats de desenvolupament local a Europa central. A França el suport a organismes de lluita contra l'exclusió per a la creació d'activitats és operacional. La informació sobre les accions que fa el CCFD, gràcies a les donacions que rep, és tan sols anual. En canvi, els informes d'activitat dels projectes ajudats poden ser consultats quan es demanin.

D'entre els 650 subscriptors, hi ha una majoria de persones físiques i el 20% de persones morals (congregacions religioses, comitès d'empresa), que representen el 70% del volum.

El 1998 la rendibilitat va ser del del 10,37%. Els subscriptors va donar el 1997 al CCFD 100 milions de ptes (602.409 €).

La liquidesa també és molt interessant. El valor líquid es publica quotidianament; el subscriptor pot, en tot moment, revendre les seves participacions.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació era de 37.425 ptes (225 €) el desembre de 1998.
- La durada mínima del dipòsit recomanada és superior a 2 anys.
- Tant els costos de subscripció com els costos de gestió són de l'1%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els copons estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, respecte a la part destinada al CCFD, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions, cal considerar el règim d'imposició de cada SICAV. SICAV de capitalització:

8.4 Epargne solidaire

El fons d'inversió *Epargne Solidaire* es creà el 1987 per iniciativa del Crédit Coopératif. La meitat dels rendiments d'aquest OPVCM solidari, orientat principalment a la seguretat, es dediquen anualment a associacions *partenaires* de l'entitat de crèdit, en camps d'activitat que van des de la lluita contra l'atur a la recerca mèdica. El volum total d'*Epargne Solidaire* puja als 1.150 milions de ptes (6,9 milions d'€).

La cartera d'inversions del fons és essencialment d'obligacions. És un fons de capitalització i de distribució on, cada any, el subscriptor fa una donació corresponent a la meitat del rendiment a una associació a elecció. D'entre les quinze beneficiàries de les donacions, es comptabilitzen associacions que lluiten contra l'atur com l'associació France Active, la Fondation de France o Rennes emplois solidaires que redirigeixen els fons a empreses d'inserció o a societats que donen suport als emprenedors aturats mitjançant garanties financeres. Per altra banda, els fons es destinen també a entitats com Action contre la faim, Aide Médicale internationale, l'Armée du Salut, l'Association des paralysés de France, l'Association diocésaine de Dijon, France terre d'asile, l'Institut Pasteur-Institut Curie, Médecins du monde, l'Oeuvre des apprentis, l'Union nationale de parents d'enfants inadaptés i l'Union pontificale missionnaire.

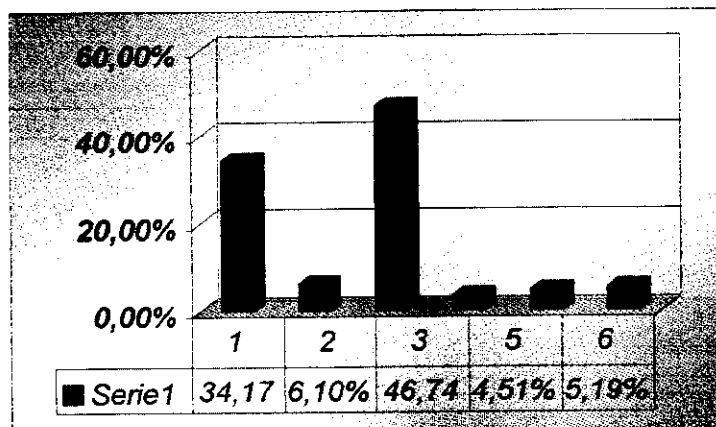
Els efectes sobre la inserció social, professional i en els objectius humanitaris, es valoren positivament. Les donacions són operacionals, sobretot en el camp de la inserció socioprofessional, gràcies al destí de les donacions a l'associació France Active.

Desde la seva creació *Epargne Solidaire* ha distribuït un total de 125 milions de ptes (753.000 €) entre les associacions. Els dos terços es destinaren a dos estructures: l'association France Active i a l'Union pontificale missionnaire.

La majoria dels 450 subscriptors són persones físiques. A banda de les persones morals hi figuren també nombroses congregacions religioses. Des de fa anys, cada

vegada més seccions sindicals, comitès d'empresa, organismes de l'economia social dipositen els seus estalvis en aquest fons d'inversió.

El 1998 el rendiment va ser d'un 0,68%. La liquidesa, en canvi, resulta força interessant. La periodicitat de publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves participacions totes les setmanes.



1 Obres d'interès general (34,17%) 2 Acció Humanitària (6,10%) 3 Acció per a l'ocupació (46,4%) 4 Reinserció i lluita contra les exclusions (3,29%) 5 Recerca mèdica (4,51%) 6 Integració (5,19%)

En aquest sentit, la transparència del destí de la donació és bona, però la periodicitat semestral de la informació sobre les inversions en les empreses d'inserció i les societats amb vocació solidària sembla insuficient.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 32.000 ptes (192 €).
- La durada del producte recomanada és superior a dos anys.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els costos de gestió són de l'1,30%.
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.5 Epargne solidarité habitat

El fons d'inversió *Epargne Solidarité Habitat* es creà el 1991 per iniciativa del pare Bernard Devert. Una part dels rendiments anuals d'aquest OPCVM solidari es destina a l'associació de Lyon Habitat et Humanisme que cerca allotjament per a persones amb recursos modestos en els centres de les ciutats. Actualment, el volum del fons uns suposa 2.050 milions de ptes (12 milions d'€).

Epargne Solidarité Habitat és un fons d'inversió solidari de distribució garantit per la societat de gestió Crédit Lyonnais Asset Management. Cada any, el subscriptor percep rendiments en forma de copons i fa una donació del 25% de la suma total a Habitat et

Humanisme. Per altra banda, el fons d'inversió cedeix a l'associació la meitat dels drets d'entrada i el 30% dels costos de gestió. Per a decidir l'orientació de les inversions, un comitè de gestió, configurat bàsicament per membres de la societat de gestió i de l'associació Habitat et Humanisme, es reuneix tots els anys. L'ètica del producte es basa, doncs, en la donació dels subscriptors, la majoria dels quals són particulars, molts d'ells compromesos en associacions cristianes, a un organisme que lluita pel dret a l'habitatge.

Amb una cartera d'inversions configurada majoritàriament d'obligacions franceses a mig i llarg termini i, en menor mida, de títols monetaris, la línia de treball dels gestors del fons és trobar l'equilibri entre seguretat, liquidesa i rendibilitat.

Desde 1991, el volum de les donacions a favor d'Habitat et Humanisme puja a 125.000.000 de ptes (753.012 €). En el mateix temps, l'associació ha reallotjat 1.500 famílies i ha pogut adquirir 450 apartaments. La col·lecta no és suficient, però, per a la compra del parc immobiliari: representa tan sols el 20% del volum de les adquisicions dels habitatges (3.500.000 de ptes -21.000 €- a París, i 1.500.000 de ptes -9.000 €- a Lyon, de mitjana). L'estructura de Lyon es complementa amb el 40% en subvencions de les administracions locals i regionals i mitjançant préstecs de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Els efectes sobre la reinserció social es valoren positius. La transparència del destí és bona gràcies a la tasca de l'associació Habitat et Humanisme que participa, com s'ha dit, en el comitè de gestió, organitza les compres del parc immobiliari i acompanya les famílies en el seu reallotjament. Es publica un butlletí d'informació semestral informant els subscriptors sobre les compres del parc immobiliari i el reallotjament de les famílies.

El 1998 el rendiment fou del 8,77%. La rendibilitat és molt bona si tenim en compte que es troba per sobre de la mitjana de les OPVCM *obligataires* franceses (6,45%). La publicació del valor líquid és setmanal, l'accionista pot per tant revendre les seves participacions cada setmana.

Condicions financeres:

- El valor líquid és de 27.325 ptes (164 €).
- La durada recomanada de dipòsit és superior a dos anys.
- Tant els costos de subscripció com els costos de gestió són de l'1%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 60% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta, si les cessions superen 1.250.000 ptes. Per sota queden exonerades.

8.6 Faim et Développement

Creat el 1983 pel Comité Catholique contre la Faim et pour le Développement (CCFD), Faim et Développement és el primer fons solidari que es crea a França. La meitat dels rendiments es destinen al CCFD encara que altres organismes humanitaris s'hi han afegit, en vistes, sobretot, a contribuir al desenvolupament econòmic i social del Tercer Món. Actualment, el volum del fons ascendeix a 6.575 milions de ptes (39 milions d'€).

Gestionat per Crédit Coopératif, la preocupació fonamental del qual és la seguretat, la cartera de Faim et Développement està principalment configurada per títols *obligataires* poc sensibles. En aquest OPVCM de distribució i de capitalització, el subscriptor destina com a donació el 50% dels rendiments que dona el fons.

La majoria dels accionistes (90%) de Faim et Développement ha optat per una donació al CCFD. Entre els altres destinataris de les donacions hi figuren la Cimade, el Comité Français de solidarité internationale, la Communauté du Chemin Neuf, Frères des Hommes, l'Institut de Belleville i Terre des Hommes. L'ètica del fons es basa, per tant, en la donació del subscriptor a un organisme humanitari. Per altra banda, a la demanda de diversos subscriptors que havien manifestat el desig que els seus estalvis fossin invertits directament en empreses, segons criteris ètics, el comitè d'orientació del fons ha tingut en compte un nou objectiu: un 5% dels fons s'hauran d'invertir en títols no borsaris. Per exemple, en societats al tercer món o empreses implantades a França que practiquen el comerç just amb els països del Sud. En aquest marc, s'han invertit, per exemple, 25.00.000 de ptes (150.000 €) en Solidarmonde, una filial del CCFD.

Desde la seva creació, *Faim et Développement* ha distribuït 2.425 milions de ptes (15 milions d'€) a diferents organismes, entre ells la SIDI (Société d'Investissement pour le Développement International), que inverteix les donacions a Àfrica, Sud-Amèrica i a Àsia a empreses en forma de participació en capital, de garanties, de préstecs o de crèdits-BAILS, recolzant-se especialment en filials locals de finançament i d'ONG.

D'entre els 4000 subscriptors, es comptabilitzen aproximadament 250 persones morals. Una tercera part del volum està representada per aquestes darreres. El rendiment no sembla massa interessant, un 0,89% el 1998. La liquidesa, en canvi, és força interessant. La publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves participacions totes les setmanes.

Els efectes sobre el desenvolupament local en els països del tercer món són positius. La transparència del destí de les donacions és bona, gràcies a la publicació d'una informació trimestral de la SIDI sobre les seves accions.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 30.450 ptes.
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió són actualment de l'1,2%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els copons estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.7 France Emploi

El fons d'inversió *CM France Emploi* es creà per iniciativa de Cr dit Mutuel el 1994. Es tracta d'un OPCVM solidari destinat a participar en la creació d'ocupació, recolzant empreses que ocupen persones en dificultat. Actualment, el volum ascendeix a 800 milions de ptes (4 milions d' ).

Gestionat per Cr dit Mutuel finance, la societat de gestió de les OPCVM de l'entitat bancària, la cartera d'inversions està configurada majoritàriament per valors monetaris.  s un fons de distribució i de capitalització que ha optat per un OPCVM monetari tenint en compte la liquidesa i la seguretat d'aquests productes.

L' tica del fons  s basa en la donació del subscriptor a un organisme de solidaritat. El volum de les donacions distribuïdes a l'associació France Active puja a 37.500.000 de ptes (226.000  ) desde 1995. Aquestes es destinen a les garanties bancàries que l'estructura financera facilita a les empreses d'inserció i a les societats amb vocació solidària que ocupen aturats de llarga durada.

Les donacions s'han d'emprar, si m s no el 50%, en la regió d'origen dels subscriptors. L'Association France Active publica regularment un butlletí sobre les garanties financeres que otorga i sobre les empreses que s'ha pogut ajudar.

D'entre els 208 subscriptors que han comprat les participacions del fons hi figura una majoria de persones físiques (62%), encara que el volum econòmic més important l'aporten les persones morals: comitès d'empresa, mútues, associacions i estructures sindicals.

La rendibilitat del fons  s d'interès mit a. L'exercici 1997-1998 va ser del 3%, una remuneració equivalent al rendiment mit a de les OPCVM monetàries. Els subscriptors destinaren el 1998 11.125.000 de ptes (67.000  ) a l'associació France Active.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius, donat que l'associació France Active transforma les donacions en garanties financeres per a empreses que ocupen persones en dificultats. Les societats beneficiàries d'aquest dispositiu poden d'aquesta manera concertar préstecs amb les entitats financeres convencionals. La transparència del destí dels diners és bona però la periodicitat de la informació sobre les garanties otorgades per l'associació a les empreses d'inserció i a les societats amb vocació solidària pot semblar insuficient.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació  s de 27.300 ptes el novembre del 1998. Es publica cada quinze dies.
- No hi ha cap durada mínima recomanada.
- Els costos de gestió són actualment del 0, 50%.
- Per a tota subscripció, hi ha una obligació de compra mínima de 125.000 ptes (753  ).
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions aquestes són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.8 Humanis Investissement

Humanis Investissement és un fons d'inversió creat el 1987 per l'Aide médicale internationale (AMI) i la societat de gestió GPK Finance. L'objectiu d'aquest OPCVM és mantenir, mitjançant programes de formació, el treball del personal de salut en els països del Tercer Món. Actualment, el volum d'*Humanis Investissement* ascendeix a més de 575.000.000 de ptes (3.500.000 €).

Humanis Investissement pertany a la categoria de les OPCVM diversificats de distribució. La seva cartera inverteix en accions franceses (44%) i estrangeres, però també en títols obligatoris i monetaris. La societat de gestió destina tots els anys a l'AMI la meitat de la comissió de gestió del 2%. Aquesta cessió està limitada als 3.750.000 ptes (22.600 €).

Les donacions es destinen tots els anys a l'AMI, sobretot per finançar magatzems de formació mèdica, a Tailàndia i a l'Afganistan. El 1997, la suma destinada puja a 3.750.000 ptes (23.000 €).

D'entre els 230 subscriptors trobem una majoria de particulars. El rendiment és força interessant. Amb un rendiment de l'11,4% el 1998, el fons inverteix en accions franceses. La publicació del valor líquid és setmanal.

Els efectes sobre els programes de formació són positius per l'AMI. Les donacions col·lectades per *Humanis Investissement* representaven el 1997 el 34% de les donacions provinents d'empreses per a l'associació. Per a l'AMI aquest és un suport indispensable. No hi ha cap publicació regular d'informació per als inversors sobre les activitats de l'AMI.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 44.675 ptes (269 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Per a una primera subscripció cal fer una compra mínima de 125.000 ptes (753 €).
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%, més enllà de les 200.000 ptes (1.200 €) per a un solter o de 400.000 ptes (2.400 €) per a un matrimoni. En cas de venda de les participacions queden exonerades d'impostos si les cessions no supera el 1.250.000 ptes (7.530 €). Més enllà, les plusvàlues aquestes són imposades al 26%.

8.9 Investissement et partage

El fons d'inversió *Investissement et partage* es creà el 1995 per iniciativa de la societat de gestió Meeschaert. Es tracta d'un OPCVM solidari que prioritza la rendibilitat i la seguretat amb inversions efectuades a mig i llarg termini. En tant que solidari destina una part dels rendiments a associacions humanitàries. El volum ascendeix a 250.000.000 de ptes (1.500.000 d'€).

La cartera d'inversions està majoritàriament dedicada a obligacions franceses a mig i llarg termini. El subscriptor, la majoria persones físiques –120 en total- d'aquest OPCVM de distribució dona la meitat del rendiment a la Fondation Alliances, una estructura emmarcada per la Fondation de France. Ella mateixa els redistribueix a

associacions de reinserció socioprofessional, d'accés a l'habitatge o de reallotjament de les persones grans. El subscriptor cedeix igualment la meitat dels costos de gestió.

L'ètica del producte es basa en la donació del subscriptor a organismes de lluita contra l'exclusió, ja sigui de caràcter social, professional o humanitari. El 1997, les associacions recolzades per les donacions del fons solidari eren: Droits d'Urgence a Paris, la Banque Alimentaire du Pas-de-Calais, Solidarité Emploi a Clermont-Ferrand o Insertoit a Puteaux.

La publicació del valor líquid és setmanal. El subscriptor pot revendre les seves participacions totes les setmanes.

Els efectes sobre la reinserció social seran més operacionals en la mida que el fons es desenvolupi. La transparència del destí es prou bona tenint en compte que es publica un butlletí anual d'informació realitzat per la societat Meeschaert. Per altra banda, la Fondation France garanteix la transparència dels fons que gestiona.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 3.750 ptes (22 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió i de subscripció són cadascun del 2%.
- Per una primera subscripció cal fer una compra mínima de 125.000 ptes (753 €).
- Els rendiments distribuïts estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.500 €). Més enllà les plusvàlues són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.10 Pacte vert Tiers Monde

El fons *Pacte vert Tiers Monde* es creà el 1987 per iniciativa de Crédit Agricole. Es tracta d'un OPCVM solidari la meitat del qual està dedicat a accions de cooperació als països en desenvolupament. L'ètica del producte es basa en la donació destinada al tercer món, especialment, Àfrica. Actualment, el volum del fons ascendeix a 337.500.000 de ptes (2.000.000 d'€) amb un rendiment el 1998 del 4,88%.

Gestionat per Indocam, la societat de gestió de Crédit Agricole, el fons prioritza sempre seguretat i la rendibilitat. *Pacte Vert Tiers Monde* està configurat essencialment d'obligacions franceses. En aquesta OPCVM de distribució, el subscriptor, tant persones morals com particulars, fa donació de la meitat dels rendiments a la Fondation de France, a través d'un compte anomenat *fondation solidarité mutualiste*. Les donacions es destinen a la Fondation Solidarité mutualiste, creada sota el paraigua de la Fondation de France. El destí dels diners és dirigit pel comitè executiu de la Fondation, format per experts en l'ajuda humanitària. Les sumes col·lectades són destinades al finançament d'accions de solidaritat i de cooperació de poblacions rurals dels països del tercer món. En aquest sentit, els efectes sobre el desenvolupament local als països del tercer món són positius. Els subscriptors reben tots els anys informació sobre els projectes recolzats gràcies a les donacions del fons.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 13.331 ptes (80 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió són actualment del 0,60%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.530 €) l'any. Més enllà són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.11 Pacte Solidarité logement

Crédit Agricole creà el 1997 el fons d'inversió *Pacte Solidarité Logement*. Es tracta d'un OPCVM solidari la meitat dels beneficis dels quals estan dedicats a l'habitatge de persones en dificultat. El volum total puja actualment a 275.000.000 de ptes (1.500.000 €).

El fons, gestionat per Indocam, la societat de gestió de Crédit Agricole, prioritza el mig termini i la seguretat. *Pacte Solidarité Logement* està configurat fonamentalment per obligacions franceses. La meitat dels rendiments està destinat a la Fondation de France, en un compte Fondation Solidarité mutualiste, orientat a accions destinades a afavorir l'habitatge de persones en dificultat, a tot el territori francès.

L'ètica del fons es basa en la donació de la meitat del rendiment a projectes destinats a afavorir accions de solidaritat en el camp de l'habitatge i de l'acolliment a França.

Les donacions contribueixen a finançar projectes a favor de l'habitatge de persones en dificultat a França. Concretament, es destinen a la Fondation Solidarité mutualiste creada sota el paraigua de la Fondation de France, el comitè executiu de la qual decideix les orientacions dels recursos.

Es publica setmanalment el valor líquid. Els subscriptors, que són a la vegada persones morals i particulars, poden revendre les seves participacions tots els dimarts. El rendiment del fons és del 5,10% desde 1998 respecte el 6,5% de la seva categoria. És distribueix entre els subscriptors una informació anual.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació és de 13.000 ptes (79 €).
- La durada recomanada és de més de dos anys.
- Els costos de gestió són actualment del 0,60%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessions no superen el 1.250.000 ptes (7.530 €) l'any. Més enllà són imposades al 26% desde la primera pesseta.

8.12 *Terre Nouvelle*

El fons d'inversió *Terre Nouvelle* es creà el 1989 per iniciativa de Cr dit Industriel de l'Ouest i de l'associació Terre Nouvelle, que s'ocupa sobretot de persones en situació d'exclusió a França. Es tracta d'un OPCVM solidari una partida dels rendiments es destina a l'associació humanitària. El volum total de *Terre Nouvelle* puja a 150 milions de ptes (900.000 €).

Terre Nouvelle és un fons de distribució. El subscriptor rep els rendiments trimestralment, un terç dels quals es redestinat a l'associació.

La cartera d'inversions es destina en gran part a obligacions prioritant la seguretat. L' tica del producte es basa en la cessió d'una part del rendiment a un organisme humanitari. Concretament, les donacions, col ctades per la intermediació de la Fondation de France, es destinen a l'associació Terre Nouvelle i serveixen de suport a persones, especialment joves, en situació d'exclusió. Els subscriptors són, essencialment, persones físiques i congregacions religioses.

Amb un rendiment del 2,45% el 1998, aquest fons obté una remuneració propera a la mitjana de la remuneració de les OPCVM monetàries dinàmiques (2,66%). El volum total de donacions rebudes per *Terre Nouvelle* puja a 1.662.500 ptes (10.000 €) el 1997. La publicació del valor líquid  s setmanal. El portador pot subscriure i revendre les seves participacions cada divendres.

El fons *Terre Nouvelle* permet destinar una part a finançar les seves accions per joves exclosos. Aquesta entitat s'ocupa també de la formació dels joves en certs països del tercer món. No hi ha, però, una informació regular informant els accionistes sobre els projectes de *Terre Nouvelle*.

Condicions financeres:

- El valor líquid de la participació  s de 406 ptes (2,5 €).
- La durada recomanada  s de m s de sis mesos anys.
- Hi ha una obligació de compra mínima de 125.000 ptes (753 €) en una primera subscripció.
- Els costos de gestió són actualment del 1%.
- Subscripció mínima: una participació.
- Els rendiments estan sotmesos a l'impost de la renda o al 25%. Per altra banda, el subscriptor es beneficia d'una reducció d'impost igual al 50% de la donació amb el límit del 6% de la renda imposable segons la llei 24 juny 1996. En cas de revenda de les participacions les plusvàlues són exonerades d'impostos si, pel subscriptor, les cessi s no superen el 1.250.000 ptes (7.530 €) l'any. Més enllà són imposades al 26% desde la primera pesseta.

9.- Altres productes financers ètics i solidaris: el cas de la NEF

Si fins ara hem explicat els fons d'inversió ètics i solidaris, per ser l'instrument més desenvolupat i més estès també és cert que existeix una gamma variada de productes destinats a oferir alternatives als estaviadors ètics i solidaris. A banda de les obligacions associatives, un instrument original i inexistent a Espanya, i d'un compte solidari, hem optat per centrar-nos en els productes creats per una organisme de terreny, la NEF, amb concertació amb una entitat bancària convencional com Crédit Coopératif.

9.1 Obligations associatives

Les *Obligations associatives* són valors mobiliaris emeses per les associacions per al seu propi finançament. Per l'organisme emissor, es tracta de proposar un estalvi als subscriptors, sigui de manera particular, sigui fent una crida pública a l'estalvi. És una llei del 1985 la que ha permès aquesta nova iniciativa. Des d'aleshores ençà, una trentena d'entitats l'han emprada.

L'estructura associativa que emet les obligacions, si vol contactar més de tres centes persones, ha de fer necessàriament una crida pública a l'estalvi. Aquest mètode necessita l'autorització de la Commission des Opérations en Bourse (COB) que representa, òbviament, una garantia de seguretat de l'estalvi.

Per disposar de l'autorització, l'associació ha de tenir dos anys d'existència i tenir rendiments regulars, l'oferta pública ha d'aconseguir un autofinançament significatiu.

L'associació determina lliurement el volum dels títols. La mitjana ascendeix normalment a 25.000 ptes (150 €). Les taxes d'interès són més febles que les del mercat i les durades d'emissió aconsellades són sovint de sis mesos.

El sistema d'*obligations associatives* demana als subscriptors una adhesió als objectius de l'associació. Es tracta més aviat d'un estalvi de proximitat, de suport, de convicció.

Les associacions que han recorregut a les *obligations associatives* han estat habitualment estructures de turisme social, però també organismes del sector sanitari i social, per exemple, la Union Nationale des associations de parents d'enfants inadaptés (Unapei) a Amiens. El darrer dossier s'ha fet en profit d'un centre d'ajuda per al treball dels discapacitats mentals que ha recollit 22.500.000 de ptes (135.542 €) d'un estalvi per valor de 30.000.000 de ptes (180 €).

Els subscriptors de les *obligations associatives* són particulars o persones morals que volen contribuir a mantenir una associació. La remuneració és relativament feble. Els subscriptors d'*obligations associatives* opten per una remuneració modesta del seu estalvi en motiu de l'adhesió als objectius de l'associació.

9.2 El *codevi solidaire*

Desde 1996 Crédit coopératif proposa, com tots els altres establiments bancaris, un compte per al desenvolupament industrial (*Codevi*). Les sumes dipositades en el compte bancari serveixen per a finançar préstecs a les empreses, però igualment, i és en això on hi trobem la seva originalitat, crèdits amb vocació social.

El *Codevi* de la banca mutualista és un compte bancari remunerat que s'adreça a tot particular que tingui un estalvi per dipositar. Amb aquesta col·lecta mobilitzada, la banca concedeix préstecs amb una utilitat social, les taxes dels quals s'eleva de mitja al 6%.

Des d'aquest any, el Crédit Coopératif ha llançat una versió *partage* del seu *Codevi*, anomenat *Codésol*. El titular del compte escolleix donar a una de les associacions *partenaires* el 50%, el 75% o la totalitat dels interessos rebuts al seu compte. El 86% del volum total solidari es destina als préstecs, segons els dispositius reglamentaris.

Els principis ètics del producte rau en el fet que un estalvi corrent pot ser útil a les estructures contra l'exclusió social així com a organismes del sector cooperatiu —el *Codevi solidaire de Partage* és un eix de desenvolupament per al Crédit coopératif: centres d'ajuda per al treball, tallers protegits per persones discapacitades, empreses d'inserció i organismes de turisme social. En el marc de *Codésol*, les donacions s'ofereixen a quatre associacions: associació Fonds France active, France terre d'asile, Ligue des droits de l'home i wwf Fons mondial pour la nature-France.

Els subscriptors són únicament persones físiques. La remuneració dels *Codevi* és del 3%, una xifra comparable a la remuneració de nombrosos productes a curt termini. El titular del compte pot, en tot moment, dipositar els diners o retirar-los. Respecte la seguretat es pot dir que no hi ha cap risc. Els diners estan garantits per un banc que assegura als clients la seguretat de les operacions.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius: els préstecs són operacionals. El 20% serveixen per a finançar associacions.

L'ètica del producte es basa en el fet que els diners s'empren per préstecs amb vocació social. Aquesta orientació s'amplia amb l'opció *Codésol*. L'establiment bancari es compromet a donar informació anual als estalviadors.

Condicions financeres:

- Només els particulars poden subscriure un *Codevi*.
- El total de dipòsits s'eleva a 750.000 ptes (4.500 €).
- La remuneració dels *Codevi* està lliure d'impostos. En la versió *Codésol*, el titular del compte es beneficia d'una reducció dels impostos del 50% de la donació.

9.3 Els productes de la NEF

L'Associació NEF es va crear el 1979 per persones que volien promoure noves formes de gestió financera, més solidària i més ètica. Vist el desenvolupament de l'associació, el 1988 la llei bancària imposà la creació de la *Société Coopérative financière anonyme à capital variable la NEF* per permetre la gestió financera rigorosa que necessitava l'associació.

L'estalvi dels cotitzants a la NEF està garantit per la Banque Française de Crédit Coopératif. Així mateix, la NEF preveu esdevenir una banca per ella mateixa en els propers anys amb la denominació *Banque du Développement Durable et des Solidarités*.

La NEF crea un pont entre els estalviadors i els sol·licitants de préstecs, acordant préstecs exclusivament professionals a empreses individuals, societats o associacions de tota França, per aquelles iniciatives que tinguin algun component social o ecològic. Els crèdits de la NEF s'atorguen a iniciatives en camps com l'agricultura biodinàmica i biològica, la pedagogia, l'art i la cultura, la salut, l'ecologia, etc.

La NEF garanteix l'ètica dels préstecs presentant cada any una llista exhaustiva de préstecs atorgats.

Els préstecs de la NEF, d'una suma esglaonada entre 1.250.000 ptes (7.500 €) i 12.500.000 ptes (75.300 €), poden ser d'una durada a curt termini (de vegades a dos anys), mig termini (dos a set anys) o a llarg termini (set a quinze anys). Les taxes d'interès es calculen en funció de la durada del préstec i permeten a la NEF equilibrar els comptes. Els préstecs han d'estar garantits, per exemple, per persones físiques o morals de l'entorn, que aportin cadascuna un aval limitat (entre 125.000 ptes i 500.000 ptes; 750 € i 3.000 €). Aquest cercle de garantia, donat que els membres coneixen bé el projecte i sovint han participat en la seva elaboració, assegura que l'emprenedor no es trobi mai aïllat i ofereix un important suport en cas de dificultats. Pels préstecs d'una suma elevada es demana també algun altre tipus de garantia (hipoteques, per exemple).

La NEF no ha de recórrer als mercats financers per al seu funcionament sinó que més aviat depèn del rendiment de l'estalvi social dels seus cotitzants. Són els estalviadors que escolleixen dipositar els seus diners en els productes bancaris solidaris proposats per la NEF amb partenariat amb altres establiment bancaris.

Les fórmules d'estalvi proposades per la NEF inclouen les parts de capital (la suma mínima de la cotització és de 5.000 ptes –30 €-, i no ha donat fins el moment cap interès), comptes de dipòsit a termini, comptes-xec, comptes-llibreta, etc. Els punts següents aprofundeixen en la gamma de productes ètics i solidaris que ofereix la NEF.

9.3.1 El compte chèque de NEF-Crédit coopératif

Creat l'abril del 1996, el seu objectiu és posar a disposició de tot particular o entitat sense ànim de lucre un instrument financer habitual dedicat a projectes amb un alt rendiment social, en particular, per a la creació d'ocupació i la lluita contra l'exclusió.

L'obertura d'un *compte chèque solidaire* NEF-Crédit coopératif dóna dret a tots els serveis bancaris tradicionals: domiciliació de nòmina, comptes corrents...etc. Concretament, Crédit coopératif, gestora del *compte chèque*, posa a disposició de la NEF el 70% de la suma en dipòsit. Aquests serveixen per a concedir préstecs a aturats creadors d'empresa, agricultors biològics, o a responsables de projectes artístics, ecològics, pedagògics (escoles Steiner).

Els préstecs varien entorn el 1.250.000 ptes (7.530 €) i els 12.500.000 de ptes (75.000 €) -mitja: 5.000.000 ptes- i les taxes d'interès se situen entre el 8 i el 10 % segons la durada del préstec. Els titulars del *compte chèque* han de subscriure's almenys per un valor de 15.000 ptes (90 €). No s'autoritza el descobert.

Crédit Coopératif posa a disposició de la NEF el 70% de les sumes dipositades en els *compte chèques*. El 30% restant asseguren la liquidesa del producte, tenint en compte la mobilitat de les sumes dipositades.

Els *compte chèque solidaire* NEF-Crédit coopératif es basa en la confluència de dues filosofies: l'ètica mutualista de l'establiment bancari i els principis de la NEF, els objectius de la qual estan inspirats en el pensament de Rudolf Steiner. L'economia, per la NEF, ha d'estar fonamentada en la fraternitat, oferint les condicions d'un desenvolupament durable de la societat.

Els diners dipositats en aquests comptes són 350 milions de ptes (2.000.000 €) superant les expectatives dels seus promotors. L'estalvi, doncs, de la NEF és de 250 milions de ptes (1,5 milió d'€). Actualment, són sobretot particulars que no reben remuneració per l'estalvi. S'han obert 900 *comptes chèques*. El subscriptor pot, en tot moment, depositar els diners o retirar-los. No hi ha risc. Els diners estan garantits per una banca que assegura als seus clients la seguretat de les seves operacions.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius: els préstecs són operacionals. L'ètica del producte és positiva: els diners són emprats per préstecs amb vocació social i, sobretot, per a la creació de llocs de treball.

La transparència de la utilització dels diners queda assegurada per la publicació d'un diari bimestral. Per altra banda, els comptes del repartiment dels crèdits són explicitats tots els anys per la NEF.

9.3.2 El *Compte à terme solidarité* " de la NEF

Desde la seva creació el 1989, la NEF proposa comptes a termini als seus adherits per a desenvolupar préstecs d'ajuda a la creació d'empreses que aportin una plusvàlua ètica. Actualment, s'han obert 670 comptes a termini *solidarités* per un volum total de 775.000.000 de ptes (4.500.000 d'€). En els comptes a termini de la NEF, el subscriptor diposita els seus diners per un termini de com a mínim 2 anys i escolleix la taxa de remuneració del seu estalvi entre una sèrie de possibilitats proposada per l'establiment de crèdit. Els recursos dels comptes a termini constitueixen una base essencial per als préstecs de la NEF essencialment repartits a aturats creadors d'empresa, a agricultors biològics, però també a associacions culturals o a projectes ecològics o pedagògics (escoles Steiner). Aquests préstecs varien entre els 1.250.000 ptes (7.530 €) i els 12.500.000 de ptes (75.000 €). La mitjana està entorn els 5.000.000 de ptes (30.000 €). La taxa d'interès es situa entre el 6,5% i el 8,5% segons la durada i la naturalesa del préstec.

El conjunt de volum total dels comptes a termini s'utilitza per acordar els préstecs.

D'acord amb el funcionament del compte a termini *solidarités*, el subscriptor indica el lloc escollit de destí de l'estalvi (inserció, ecologia, agricultura, salut...). Actualment, alguns dels projectes sostinguts per la NEF són: Autoclean services (50 llocs de treball creats), la cooperativa Euro-breizh (productors de blat negre biològic), la companyia d'aviació Belair (150 llocs de treball creats) o la Scop Calicot (producció de soja). Com en el cas del *compte chèque* de NEF-Crédit coopératif l'ètica del producte es basa en el pensament antropològic promogut per Steiner i que inspira l'acció de la NEF.

Entre els 600 subscriptors, es troben molts particulars compromesos en la utilitat social del seu estalvi. La remuneració mitjana escollida pels subscriptors és relativament

feble: aquesta opció autoritza préstecs a taxes menys elevades. El compte a termini *solidarités* té poca liquidesa, donat que el període mínim de dipòsit és de dos anys: la NEF té necessitat d'un estalvi estable, per otorgar préstecs a llarg termini. La durada mitjana dels dipòsits és de tres a quatre anys. Des que l'establiment de crèdit de la NEF existeix, la seguretat de l'estalvi sempre està assegurada.

Els efectes sobre la inserció social i professional són positius: els préstecs són operacionals. L'ètica del producte és positiva: els diners s'empren per acordar préstecs amb vocació social o ecològica i, sobretot, per a la creació de llocs de treball.

La transparència de la utilització dels diners s'assegura mitjançant la publicació exhaustiva dels préstecs otorgats cada any.

Condicions financeres:

- El volum mínim del dipòsit és de 1.250.000 ptes (7.500 €).
- Els interessos dels comptes a termini són sotmesos a l'impost de la renda.

9.3.3 El *livret* NEF-crédit coopératif

La llibreta d'estalvi *NEF-Crédit Coopératif* es llança el gener de 1994. Permet a la NEF augmentar el seu volum de préstecs pels creadors d'empresa. Aquest producte de col·lecta bancària mou entorn del 1.675 milions de ptes (10.000.000 d'€).

Aquesta llibreta està garantida per *Crédit Coopératif*, de la qual la NEF és afiliada. Aquesta darrera percep la major partida de la col·lecta que afecta als préstecs, essencialment als aturats creadors d'empresa, agricultors biològics i a projectes amb vocació social i ecològica. Els préstecs són igualment destinats a escoles amb pràctiques pedagògiques alternatives (escoles Steiner), a establiments per discapacitats i a creadors d'activitats artístiques. Aquests préstecs varien entre 1.250.000 ptes (7.500 €) i 12.500.000 ptes (75.000 €). La seva mitjana està entre els 5.000.000 ptes (30.000 €) i les taxes d'interès se situen entre el 6,5% i el 8,5% segons la durada del préstec.

És així mateix una llibreta de *partage*: 25%, 50% i 75% o 100% dels interessos poden estar destinats sota la forma de donacions a la NEF, sobretot per a finançar projectes d'emprenedors. Respecte això, el subscriptor es beneficia de la fiscalitat de les donacions.

El *Crédit coopératif* posa a disposició de la NEF el 90% de les sumes col·lectades. El 1997 es destinaren a la NEF 1.250.000 ptes (7.500 €).

La llibreta *NEF-Crédit coopératif* està basada en el retrobament de dues filosofies, l'ètica mutualista del *Crédit coopératif* i els principis de la NEF els objectius de la qual són finançar projectes amb vocació social amb la finalitat que "els diners relliguin els homes".

Des dels seus inicis, la col·lecta de la llibreta *NEF-Crédit coopératif* ha permès atendre 300 préstecs. Entre les empreses sostingudes: la societat Belair, el Centre des Cultures du Monde, l'empresa de tractament d'aigües Eau Lymp, le Béal, un centre per discapacitats mentals a la Drôme.

El compte d'estalvi natura de la NEF

El compte *épargne nature* de la NEF és el resultat per iniciativa de la NEF en partenariat amb la xarxa Biocop, France nature environnement i WWF France. L'objectiu d'aquest compte és encoratjar els préstecs per a projectes amb vocació ambiental. Per a subscriure el *compte épargne nature*, és suficient dipositar els diners per un mínim de dos anys, amb taxes d'interès proporcional a la durada. Els diners col·lectats serviran per finançar préstecs que tinguin una dimensió ecològica: agricultura biològica, protecció de la natura, fabricació i comercialització dels productes biològics, eco-indústries o energies renovables. La NEF podrà satisfer demandes de préstec tenint entre 1.250.000 i 12.500.000 de ptes (75.000 €), amb una forquilla de taxes que comprenen entre el 6,5% i el 8,5%. El *compte épargne nature* és també un producte de *partage*. El subscriptor pot escollir el destí de tot o part dels interessos a una de les tres associacions *partenaires*: Biocop, xarxa de botigues biològiques, France Nature environnement, reagrupament d'associacions de protecció de la natura o wwf France, branca francesa del Fonds Mondial pour la nature. Sinó els interessos poden ser partits amb els fons de solidaritat de la NEF que ajuda als creadors d'empresa aturats.

El compte mantindrà projectes que tinguin una dimensió ecològica i que siguin al mateix temps creadors de llocs de treball, ja sigui en l'àmbit rural o sigui en l'urbà. Desde la seva creació, la NEF proposa productes financers vectors del desenvolupament local. Es basen a la vegada en els ideals de la NEF i sobre el compromís de les tres associacions *partenaires*, que han fet de la protecció de la natura el seu eix de treball principal com en el cas anterior.

Les taxes d'interès són fixes, segons la durada. El *compte épargne nature* és poc líquid: el període de dipòsit mínim és de dos anys pel fet que la NEF té necessitat d'un estalvi estable per a atorgar préstecs de llarg termini. La NEF garanteix els dipòsits.

Projectes dedicats al medi ambient en el sentit ample del terme, alguns exemples són: els Nouveaux Robinson, un supermercat de productes biològics situat a Montreuil, a Seine-Saint-Denis, o Inèstene, despatx d'estudis sobre les energies. Tot projecte ha de respondre a criteris d'utilitat social. La transparència de la utilització dels diners es garanteix mitjançant la publicació d'una llista exhaustiva dels préstecs acordats cada any.

Condicions financeres:

- El volum mínim de dipòsit és de 2.000 francs.
- La durada del producte és de dos anys.
- Els interessos del compte d'estalvi natura estan sotmesos a l'impost amb taxes del 25%. En cas de donació dels interessos, el subscriptor es beneficia d'una reducció de l'impost igual al 50% de la donació en el límit del 6% de la renda imposable, llei 24 de juny 1996.

Les diferències significatives que existeixen entre el mercat britànic de productes financers ètics i solidaris i el mercat francès confirmen que, en ambdós països, la interpretació i posterior aplicació pràctica del propi concepte d'*inversió ètica* ha seguit camins força diferents.

A nivell global, aquesta diferenciació dona peu a parlar de dos models distints. D'una banda estaria el *model anglosaxó*, basat en el disseny i comercialització per part de gestores de fons innovadores de productes financers que permeten als estalviadors individuals i institucionals invertir en valors bursàtils que no entrin en contradicció amb els seus criteris ètics i/o religiosos.

Clarament orientades al mercat de valors, aquestes inversions donen resposta a les diferents necessitats financeres dels estalviadors, però també a les seves inquietuds morals. Tant en un cas com l'altre, la professionalitat i l'exigència són els principals criteris aplicats, fet que explica la creació d'EIRIS l'any 1983 com a pas previ a l'aparició de fons ètics i el fort creixement que darrerament han viscut els equips de recerca ètica a l'interior de les pròpies gestores de fons. En aquest sentit, al gran increment de la oferta de productes financers ètics cal afegir-hi un aprofundiment constant en el nombre i diversitat de criteris ètics avaluats, així com un progressiu refinament de les tècniques d'investigació ètica aplicades.

El fruit principal d'aquest procés d'evolució ha estat la credibilitat del sector. Els dubtes sobre la *rendibilitat financera* dels fons ètics han desaparegut pel fet de ser desenvolupats i administrats per gestores de fons – un mecanisme convencional d'inversió, àmpliament conegut pel públic britànic – i pel seu bon comportament financer a llarg termini, superior en molts casos a la mitja del mercat. Els dubtes sobre la *rendibilitat social* o *responsabilitat social* de les inversions s'han anat dissipant gràcies a una investigació ètica cada cop més professional que ha aconseguit integrar les diferents preocupacions morals de la societat britànica.

És gràcies a aquesta credibilitat que en l'any 2000 s'han pogut assolir dues fites importants: el fet que el conjunt de capital invertit en productes ètics hagi superat per primer cop la barrera psicològica de l'1% del total i l'entrada en vigor, des del mes de juliol, de la reforma de la llei de pensions que obliga a tots els gestors de fons de pensions a explicitar l'existència o no d'una política ètica que orienti la inversió del seu capital.

L'elevat nivell d'estalvi ètic generat pel sector ha tingut una tercera conseqüència completament essencial a nivell estratègic: l'interès de les empreses en obrir un diàleg amb els diferents actors d'inversió ètica de cara a millorar el seu comportament empresarial respecte a qüestions ètiques, socials i mediambientals. L'èxit dels diferents productes financers ètics de les gestores les ha convertit en una font de finançament que no pot ser menysvalorada i per tant han esdevingut "bons clients" als quals cal escoltar.

...important... empreses perquè siguin més
...lògica.

A... financers ètics... s'orientar-se en una altra
direcció. El que podrien anomenar... ha optat bàsicament per
utilitzar productes financers clàssics com a sistema de canalització de recursos cap a
les organitzacions d'inversió o banca ètica que operen sobre el terreny. Aquest tipus
d'entitats extenen el finançament cap a aquells individus i col·lectius més desfavorits
de la societat francesa, a través de la concessió de préstecs amb sistemes garantia
més flexibles i menys patrimonials que els associats als préstecs de bancs
convencionals.

En analitzar el mercat francès de productes financers ètics i solidaris, destaca la
predominància dels fons *solidaris* sobre els *fons ètics*. En primer lloc es tracta d'una
predominància quantitativa, ja que el nombre de fons d'inversió solidaris és
pràcticament el doble que el de fons ètics. Tanmateix, el fort esbiaixament del sector
cap la vessant *solidària* respon, en bona mesura, a condicions estructurals
específiques del mercat francès i a una interpretació de base sobre el concepte
d'inversió ètica força diferent que la britànica.

El mercat de valors francès sempre ha estat, en termes comparatius, menys
desenvolupat i arrelat en la pràctica diària de la ciutadania que el potent centre
financer d'abast internacional que representa la borsa de Londres. Potser per aquest
motiu, les gestores de fons franceses no han jugat tan clarament el paper d'impulsors
dels productes financers ètics i solidaris, ni n'han esdevingut el principal estri de gestió.

La iniciativa de la creació dels productes financers ètics i solidaris ha vingut en
molts casos de les pròpies organitzacions d'inversió ètica de base, establint
partenariats amb aquells bancs històricament més sensibles a aquest tipus de
finançament com les caixes d'estalvi, el *Crédit Coopératif* o *Crédit Mutuel*, als quals
se'ls ha delegat la gestió dels productes financers creats. El recolzament d'aquest
tipus d'entitats financeres convencionals ha proveït el sector amb la necessària
credibilitat financera per al seu desenvolupament, però no ha posat en qüestió el
contingut social i mediambiental de les inversions realitzades. A partir d'una concepció
finalista dels recursos, el sector ha assumit que l'*eticitat* de les inversions es troba en la
canalització o no de l'estalvi cap a usos solidaris.

Només així pot explicar-se que l'aparició de la primera consultoria ètica independent,
que de forma professional ofereix serveis de recerca social i mediambiental als
diferents fons ètics, no s'hagi produït fins l'any 1997. Si bé *ARESE* parteix amb
l'avantatge de poder utilitzar l'experiència i el *know how* acumulats per d'altres
consultories ètiques durant quasi quinze anys, el seu origen no és comparable al
d'*EIRIS* l'any 1983. En primer lloc, perquè no parteix d'un consens entre entitats del
Tercer Sector com fou el cas britànic i, en segon terme, perquè es produeix després
que diversos fons d'inversió ètics ja portin molts anys operant en el mercat.

Aquest fet denota que la credibilitat social dels productes financers ètics de cara al
gran públic francès encara no ha estat plenament assolida, i caldria valorar fins a quin
punt el fet d'assolir-la anirà en detriment de la credibilitat social que sí tenen en

S'ha de tenir en compte que els models ha tingut més èxit en els seus nous desenvolupaments i innovacions del concepte d'inversió ètica, que en aconseguir aconseguir un significatiu d'estalvi que els situi, més enllà de la ja superada fase de desenvolupament en una etapa d'expansió en la qual es veuen obligats a competir amb la resta de productes financers tradicionals.

Sigui com sigui, sembla prou evident que les actuacions que es produeixen en els primers anys de desenvolupament del sector són determinants per a l'evolució d'aquest en una direcció o altra.

És per aquest motiu que considerem oportú apuntar una breu llista de qüestions a tenir en compte en el cas català, les quals podrien ajudar a orientar futures propostes de creació de productes financers ètics i solidaris a Catalunya.

1. Model a seguir

Cal que el sector del finançament ètic i solidari escollixi de forma consensuada una interpretació *anglosaxona* o *continental* del concepte d'inversió ètica. No és descartable que un producte financer sigui alhora ètic i solidari, però cal que l'objectiu primordial del nou producte estigui ben definit i que l'èmfasi es posi en un o altre model. En funció de quina interpretació sigui l'escollida i tramesa a la ciutadania, l'estratègia de desenvolupament hauria de variar.

2. Iniciativa

En el posterior desenvolupament quantitatiu i qualitatiu del producte financer ètic i/o solidari, resulta de vital importància quins són els col·lectius i entitats que promouen la iniciativa de la seva creació. Tant si es tracta d'un producte ètic com solidari, si es vol assegurar de cara a la ciutadania la futura credibilitat social del producte, cal que la iniciativa vingui de les organitzacions del Tercer Sector. Una iniciativa que compti amb la participació consensuada de diverses d'aquestes organitzacions evitaria el perill potencial de reduir la imatge del nou producte financer a la de simple instrument de captació de recursos per a una entitat en concret.

3. Credibilitat financera

Per aconseguir la credibilitat financera del producte, el seu llançament al mercat i la seva posterior gestió haurien de recaure en institucions financeres tradicionals però que demostrin una sensibilitat especial cap al tema. La confiança que genera entre el públic una entitat financera consolidada que pugui garantir l'estalvi, però, és un element necessari però no suficient: adicionalment, cal que l'entitat financera assumeixi de forma activa la promoció i comercialització del producte, i aquest ha d'obtenir rendiments financers comparables a la mitja dels altres productes financers del mercat.

4.

Un producte financer solidari no té credibilitat financera si no es veu començar a generar credibilitat social. A seguir-la en el cas que el model escometi sigui l'anglosaxó implica la creació d'una entitat independent que ofereixi serveis professionals d'investigació ètica i/o l'aparició d'equips de recerca ètica a l'interior de la institució financera encarregada de la gestió del producte.

Si el model a seguir és el *continental*, cal que el mecanisme financer de canalització de recursos sigui entenedor per a la ciutadania i que aquesta estigui informada, de forma que pugui percebre la utilització social que se'n fa dels seus estalvis.

En qualsevol dels dos casos, un segon factor de generació de credibilitat social és l'existència d'organismes de control i promoció del sector com ara UKSIF a Gran Bretanya, FINANSOL a França o FETS a Catalunya.

1. **CHARITIES AID FOUNDATION (CAF)**
Malcolm Hayday, President
2. **NEW ECONOMICS FOUNDATION (NEF)**
Alex MacGillivray, Subdirector
3. **UK SOCIAL INVESTMENT FORUM (UKSIF)**
Helen Barnes, Coordinadora de Programes
Penny Sheperd, Directora
4. **FRIENDS PROVIDENT/ FRIENDS, IVORY & SIME**
Karina Litvack, Directora de Recerca
Emma Hunt, Analista Fons d'Inversió Ètics
5. **HENDERSON INVESTORS**
James J. Giuseppi, Analista
6. **BARCLAYS**
Phillipa Birtwell, Directora d'Afers Socials
7. **NATWEST**
Andrew Robinson, Director Desenvolupament Banca Comunitària
8. **SUSTAINABILITY**
Judith Kuszewski, Investigadora
9. **JUPITER ASSET MANAGEMENT**
Emma Howard Boyd, Directora de la Unitat de Recerca Mediambiental
10. **EIRIS**
Stephen Hine, Director de Recerca

França

1. **ARESE**
Agence de Rating Social et Environnemental sur les entreprises
Thais Compoint, Analyste
2. **FINANSOL**
Pauline Grosso, Secrétaire Générale

4. **ADIE (Association pour le Droit à l'initiative Économique)**
Patrick Sapie, Directeur
Emmanuel Landais, Directeur Île-de-France
5. **CREDIT MUTUEL**
Gérard Leseul, Responsable des Relations Institutionnelles et Internationales
6. **DIOGENES, Développement de l'Information et des Organisations pour la Gestion et l'Evaluation des Nouvelles Formes de l'Economie**
Patrick Lebeaupin
7. **FRANCE ACTIVE, Société d'Investissement**
Patrick Blamoutier, Directeur Général
8. **NEF**
Patrice Bouquet Dechaux, Président
9. **CRÉDIT COOPERATIF**
Gérard Leseul, Dir. Relations institutionnelles
10. **CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS**
Guy de Noyelle,
11. **SIDI**
(Société d'Investissement et de Développement International)
Paul Durand, Chargé des Cofinancements, Responsable Administratif
12. **MEESCHAERT, Conseil et Gestion de Patrimoine**
Xavier Kemy, Directeur
13. **ETHIS, Société de Gestion**
Edith Wolf, Gérante
14. **UTOPIES**
Julie V. Analyste

12. Bibliografia

- Les placements éthiques.- *Paris: Alternatives Economiques (Hors-série pratique) n° 3, 1999.*
- Money & Ethics. A Guide to pensions, PEPs, endowment mortgages and other ethical investment plans.- *Londres: Ethical Investment Research Service (EIRIS), 1998.*
- A Responsible Investment?.- *Londres: Institute of Chartered Accountants in England and Wales – SustainAbility, 2000.*
- V.V.A.A: Productos financieros éticos para la cooperación al desarrollo.- *Madrid: Instituto Universitario de Desarrollo y Cooperación, 1997.*
- ALBAREDA, L.: Fons d'inversió ètics i amb responsabilitat social. El cas del Regne Unit i Estats Units. Anàlisi comparativa.- *Barcelona: Memòria de Mestratge en Cooperació Internacional. Fundació CIDOB – Universitat Autònoma de Barcelona, 2000.*