

VARIANZA



INVERSIÓN INDEPENDIENTE

Política de inversión en materia de Inversión  
Sostenible y Responsable

## Índice

1. Introducción a la Inversión Sostenible y Responsable (ISR).....	4
2. Objeto.....	5
3. Nuestro enfoque.....	6
4. Implementación.....	8
5. Evaluación y control.....	9
6. Compromiso y transparencia.....	10
7. Valoración de las principales incidencias adversas (PIAS).....	10
Definiciones.....	11
Información Legal.....	13



## Registro de actualizaciones

Versiones del Manual	
Marzo-2021	Versión original
Marzo - 2023	Inclusión de PRI Valoración de las principales PIAS

## 1. Introducción a la Inversión Sostenible y Responsable (ISR)

La Inversión Sostenible y Responsable (ISR) sigue evolucionando y hay algunas ambigüedades en su definición. Destaca la del organismo internacional Principles for Responsible Investment (PRI)<sup>1</sup>, que la define como “una estrategia y unas prácticas para incorporar factores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo en las decisiones de inversión y un ejercicio activo de los accionistas (*active ownership*)”. Por lo tanto, la ISR incorpora factores no financieros al análisis de inversiones y enriquece el proceso y la toma de decisiones de inversión. Es un enfoque que busca un retorno a largo plazo similar al mercado considerando a la vez factores de sostenibilidad. La ISR hace referencia a un amplio rango de filosofías o estrategias de inversión: todas ellas tienen en el centro de su proceso de inversión la incorporación de información relevante en materia Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo (ASG). Se definen tres pilares ASG que quedan integrados en el proceso de inversión y engloban distintos factores entre los que cabe destacar:



### Ambientales

- Huella de carbono
- Gestión de residuos
- Utilización de agua
- Impacto en la biosfera
- Eficiencia energética



### Sociales

- Derechos humanos
- Seguridad
- Diversidad
- Condiciones laborales
- Cadena de suministro



### Gobierno Corporativo

- Ética
- Composición consejo
- Transparencia
- Corrupción
- Políticas de retribución

La ISR se puede aplicar a cualquier tipo de activo renta fija, renta variable, venture capital, etc... Las estrategias más utilizadas hoy en día son: integración ASG, exclusión de sectores/compañías en base a un marco predeterminado, selección *best-in-class*, e inversión temática en sostenibilidad.

<sup>1</sup> <https://www.unpri.org/an-introduction-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment/4780.article>

---

Igualmente, se puede complementar cualquier estrategia de inversión ISR con una política de *engagement* o participación que busca influir en las decisiones de las compañías en relación con factores relevantes ASG. Se busca mejorar la forma de gestionar riesgos y oportunidades derivadas del ámbito Ambiental, Social y de Gobernanza, y por lo tanto va más allá de la participación tradicional para influir en la estrategia corporativa o mejorar la rentabilidad de la compañía.

## 2. Objeto

VARIANZA es una compañía de gestión y asesoramiento patrimonial independiente. Nuestro objetivo es conseguir un crecimiento sólido y estable para el patrimonio de nuestros clientes; con una fuerte apuesta por la transparencia, la seguridad y la simplicidad.

Esta política formaliza nuestro enfoque y principios para la integración de factores ASG en nuestro proceso de inversión. Es aplicable a todos los activos bajo gestión y asesoramiento: activos monetarios, de renta fija y renta variable, así como activos alternativos ilíquidos. Con esta política VARIANZA busca implementar de manera uniforme en la organización la integración de factores ASG y la involucración activa especialmente del equipo de inversión, pero también de todos los empleados.

VARIANZA siempre ha tenido en cuenta el análisis de riesgos no-financieros con especial foco en el factor de gobierno corporativo, pero también evaluando otros riesgos que pertenecen al ámbito Social y Ambiental. Creemos firmemente en que una buena gestión de riesgos ASG tiene un efecto positivo a largo plazo en los resultados financieros de las compañías, pero también para la sociedad en general.

VARIANZA es firmante de los Principios para la de Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI), entidad independiente líder en promover la inversión responsable. En línea con este compromiso VARIANZA se alinea con los principios fundamentales de PRI<sup>2</sup>:

1. Incorporar criterios ASG en los procesos de análisis de inversión y en la toma de decisiones de inversión.

---

<sup>2</sup> UN PRI: <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

2. Ser actores activos e incorporar criterios ASG en las políticas y en las decisiones de voto.
3. Promover la transparencia y la divulgación de información sobre temas ASG por parte de las compañías en las que invertimos.
4. Fomentar la aceptación y aplicación de los Principios (PRI) en la industria financiera.
5. Trabajar de manera conjunta con el resto de los firmantes para mejorar nuestra eficacia en la aplicación de los Principios.
6. Presentar informes sobre nuestra actividad y progreso con respecto al cumplimiento y aplicación de los Principios.

### 3. Nuestro enfoque

VARIANZA se caracteriza por ser una entidad independiente que busca alinearse con los intereses de sus clientes. Los principios fundamentales de VARIANZA son los que inspiran nuestra política para la integración de factores ASG:

- Independencia en la selección de producto, sin incentivos de terceros.
- Obtener un crecimiento sólido y estable para el patrimonio de nuestros clientes.
- Fuerte apuesta por la transparencia, la seguridad y la simplicidad.
- Claro enfoque de largo plazo y gestión activa de riesgos.

VARIANZA tiene un enfoque patrimonial de las inversiones y, por tanto, busca el equilibrio entre la consecución de los objetivos de rentabilidad y la volatilidad. Como inversores de largo plazo, consideramos esencial identificar posibles riesgos y oportunidades derivados de factores ASG. Creemos que las compañías que gestionan eficazmente ambos presentan un perfil de riesgo menor y, en el largo plazo, crean de forma consistente un mayor valor añadido, no sólo para el accionista, sino también para los empleados, clientes y el resto de los grupos de interés.

Entendemos que la materialidad de cada factor ASG varía en función de cada compañía, sector y también a lo largo del tiempo. VARIANZA se centra en el posible impacto positivo y en la evolución a futuro de un mayor cumplimiento e implementación de medidas relacionadas con factores ASG por parte de las compañías. Adoptamos una visión dinámica de la posición ASG de la compañía en vez de centrarnos únicamente en lo conseguido

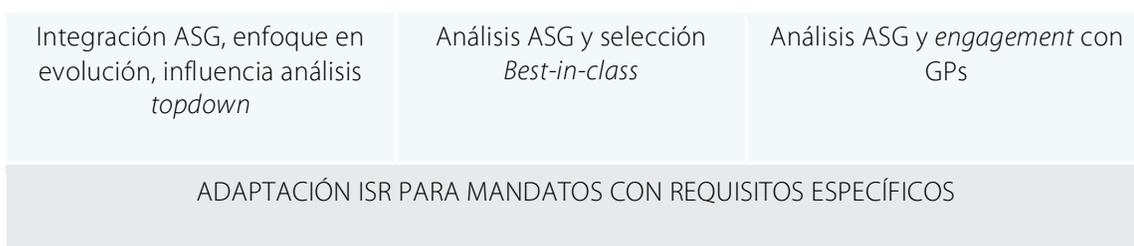
hasta la fecha o el sector en el que opera. En VARIANZA entendemos que, a través de una gestión adecuada de los factores ASG, las compañías pueden evolucionar y generar un impacto positivo que tenga reflejo en una mayor valoración, independientemente del sector de actividad en el que operen.

Nuestro enfoque se fundamenta en el principio de responsabilidad de todos los integrantes de la sociedad hacia la creación de impacto positivo derivado de nuestro compromiso de mejora continua, cualquiera que sea nuestro punto de partida o actividad.

Por ello, no utilizamos criterios de exclusión, proceso por el cual se limitaría el universo de compañías y/o activos. Es posible provocar cambios en sectores o compañías con controversias o con externalidades negativas (por ejemplo, contaminación del agua en procesos productivos). A través de una monitorización adecuada se puede generar un impacto positivo con mejoras en su actuación respecto a factores ASG, consiguiendo reducir esas externalidades negativas. Nuestra convicción es que una política de mejora continua, en la mayoría de los casos, produce un impacto positivo superior al efecto de la exclusión que supondría poner el foco en emisores que ya tienen un sesgo ASG positivo. VARIANZA puede, sin embargo, abstenerse voluntariamente de invertir en ciertos activos si considera que presentan un elevado riesgo ASG.

El enfoque ISR para todas las clases de activos es la integración y optimización de riesgos ASG dentro de cada perfil de inversión. Como gestora independiente podemos dar respuesta a diferentes mandatos con estrategias de exclusión y/ o niveles de riesgo específicos. Se aplicarán los criterios acordados al inicio del mandato alineándolos con los objetivos de rentabilidad y horizonte temporal.

ENFOQUE ISR VARIANZA		
INVERSIÓN DIRECTA	INVERSIÓN FONDOS DE TERCEROS	
RENTA VARIABLE Y RENTA FIJA	ACTIVOS LÍQUIDOS	ACTIVOS ILÍQUIDOS/ ALTERNATIVOS



#### 4. Implementación

VARIANZA gestiona mandatos de inversión directa y a través de fondos de inversión de terceros. El activo subyacente abarca mercados monetarios, renta fija, renta variable e inversiones alternativas, tanto líquidas como ilíquidas.

Integramos el análisis de factores ASG en nuestro proceso de inversión como un elemento adicional de análisis tanto cuantitativo como cualitativo. Para ello utilizamos herramientas de proveedores externos de datos que facilitan, a través de una calificación por compañía, una apreciación global de los factores ASG. Dada la gran dispersión de criterios y, por lo tanto, de calificaciones entre los principales proveedores, combinamos las calificaciones cuantitativas con un conjunto de datos relevantes para cada pilar ASG como por ejemplo intensidad de emisiones de gases de efecto invernadero o que la compañía sea firmante del Pacto Mundial de Naciones Unidas. Además, se realiza un análisis cualitativo interno de las controversias y posibles áreas de mejora para cada posición. Este análisis ASG forma parte de la tesis de inversión de los activos en los que invertimos. Finalmente, los factores de sostenibilidad se tienen en cuenta en el proceso de control de riesgos.

#### Inversión Directa

Dentro del análisis *bottom-up* cuantitativo y fundamental, asignamos un apartado específico con un *scorecard* que ofrece un rating ASG cuantitativo. Se hace una revisión de los riesgos o controversias en términos ASG identificando posibles mejoras o factores mitigantes. Se optimiza el rating global de cada mandato y se controla el impacto que tienen cada uno de los cambios que se vayan a realizar en cada cartera.

## Fondos de Inversión Líquidos

El análisis de fondos de inversión contará con un estudio de los factores ASG de cada fondo a partir de datos externos que cuantifican los riesgos de cada factor individualmente y de forma agregada. Para la elección de cada fondo se favorecerá el enfoque *best-in class*. Es decir, a la hora de seleccionar un fondo se comparan los riesgos ASG soportados por cada fondo con respecto a su categoría.

## Fondos de Inversión ilíquidos

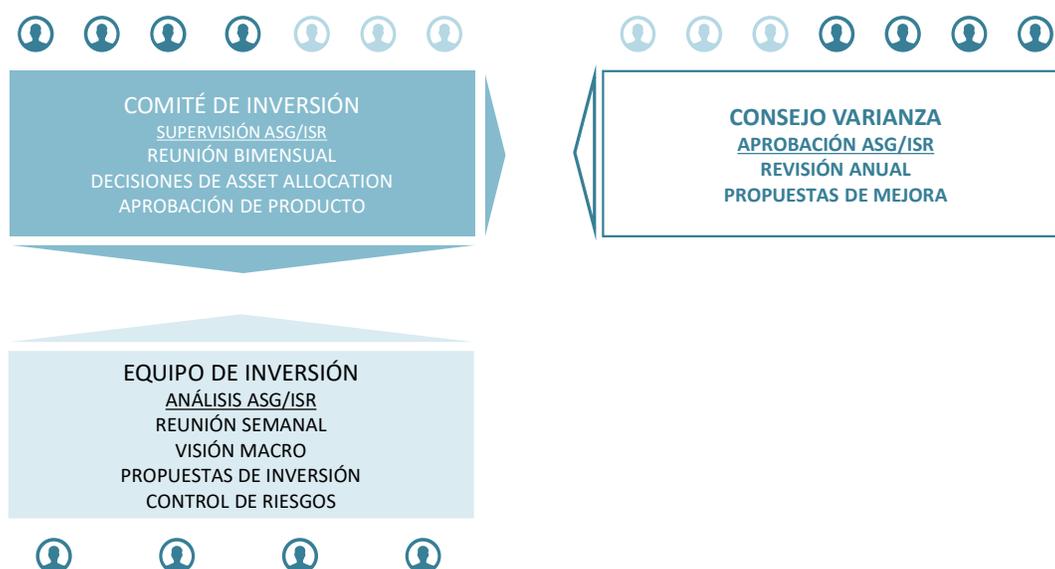
Para el caso de fondos Alternativos e Ilíquidos, en el proceso de due diligence, VARIANZA evalúa dentro de su cuestionario el compromiso de la Sociedad Gestora, asesores de inversión o *General Partners* respecto a su Política de Inversión Socialmente Responsable y el nivel de transparencia sobre la información de sostenibilidad que se comunica a los inversores. Durante la duración de la inversión, VARIANZA monitoriza los cambios y mejoras de implementación ISR.

## 5. Evaluación y control

Para asegurar una correcta implementación VARIANZA ha establecido una estructura de gobierno corporativo transversal que asegura una correcta implementación y supervisión.

El equipo de inversión monitoriza y revisa el rating global de las carteras periódicamente e identifica riesgos que pueden desencadenar una revisión de una posición o fondo. El equipo de inversión reporta directamente al Comité de Inversión y propondrá los cambios que considere necesarios, nuevas oportunidades, o mejoras en la implementación de la política de ISR. Dentro del proceso de mejora continua se hará una revisión dinámica de los proveedores externos de datos y de los ratings globales.

El Comité de Inversión de VARIANZA responsable de las decisiones de *Asset Allocation* y la aprobación de nuevos productos, puede a su vez plantear mejoras en el proceso de inversión y asegurar que la estrategia de inversión está alineada con los objetivos ASG. El Consejo de Administración es el responsable de la aprobación esta política ISR, así como de su revisión. En todo caso, la política es susceptible de ser modificada en cualquier momento para incorporar las mejoras que, en su caso, se hayan podido identificar.



## 6. Compromiso y transparencia

VARIANZA promoverá la aplicación del enfoque ASG por parte de todo el equipo, poniendo a su disposición los recursos y la formación necesarios para ello. El objetivo es la mejora constante del análisis ASG en todas las fases del proceso inversor.

VARIANZA impulsará un mayor conocimiento de la Inversión Socialmente Responsable entre sus clientes, así como las posibles implicaciones para su patrimonio estableciendo un diálogo abierto.

Cumpliendo con uno de nuestros valores clave: la transparencia, toda la información relacionada con la Inversión Socialmente Responsable será publicada en nuestra página web. De esta forma no sólo nuestros clientes y colaboradores directos, sino cualquier interesado podrá informarse sobre nuestro enfoque ISR.

## 7. Valoración de las principales incidencias adversas (PIAS)

Por el momento VARIANZA no toma en consideración las incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad, ya que está pendiente de desarrollar políticas de diligencia debida adecuadas que le permitan evaluar dichas incidencias adversas una vez la información y calidad de los datos en esta materia estén más desarrollados.

---

## Definiciones

**Factores ASG:** cuestiones ambientales, sociales y de gobierno corporativo que se identifican o analizan en procesos de inversión responsable.

**Factores Ambientales:** relacionados con la interacción y el funcionamiento del entorno y los ecosistemas

**Factores Sociales:** relacionados con los derechos, bienestar e intereses de las personas y comunidades que se vean afectadas por la actividad de una compañía.

**Factores Gobierno Corporativo:** relacionados con la gobernanza, la gestión y el liderazgo de una compañía y entidades vinculadas.

**Materialidad:** para un inversor, proceso de identificación de factores y riesgos ASG y su importancia para las actividades de una compañía.

**Riesgos ASG:** factor o controversia que puede exponer a un emisor, clase de activo a cambios inesperados en las perspectivas económicas, legales o de reputación. A nivel compañía supone cambios en las perspectivas de retorno a futuro.

**Inversión temática:** identificación y asignación de capital a asuntos/temas o activos con impactos específicos en el ambiente o a nivel social como la energía limpia, la eficiencia energética o la agricultura sostenible.

**Best-in class:** inversión en sectores, compañías o proyectos seleccionados por sus características ASG superiores a sus comparables.

**Exclusión:** excluir ciertos sectores, compañías o proyectos por unas características ASG deficientes frente a sus comparables, o en base a criterios ASG específicos (evitar algunos productos, servicios, o prácticas en particular).

**Engagement:** interacción entre un inversor y sus actuales o potenciales participados (compañías) con el fin de mejorar su gestión de ASG en algún tema concreto, cambiar objetivos de sostenibilidad, o mejorar la información pública.

**Externalidad negativa:** situación en la que los costes o beneficios de producción o consumo de algún bien o servicio no se reflejan en su precio de mercado.

---

Algunas definiciones de referencia para consulta pública de PRI : <https://www.unpri.org/reporting-and-assessment/reporting-framework-glossary/6937.article>

## Información Legal

**INTRODUCCIÓN.** Esta documentación ha sido elaborada por Varianza Gestión S.G.I.I.C., S.A. ("VARIANZA"), con domicilio social en Madrid, c/ Zurbano, 23 – 1º Izq., e inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV con el número 250.

Este documento es únicamente para su uso personal y no debe ser mostrado o puesto a disposición de ninguna otra persona, en parte o en su totalidad, sin autorización previa de VARIANZA.

**INFORMACIÓN Y CONTENIDOS.** VARIANZA no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información en este documento. Varianza no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenidos de otras fuentes de terceros.

El documento tiene carácter meramente informativo y no forma parte de, ni constituye, una oferta, solicitud, invitación o recomendación de venta o de compra de servicios o instrumentos financieros de ningún tipo por parte de VARIANZA. Ninguna información contenida en el mismo debe interpretarse como asesoramiento financiero, fiscal, legal o de otro tipo.

**INFORMACIÓN FINANCIERA.** La inversión en instrumentos financieros conlleva riesgos y los productos y/o servicios mencionados en este documento pueden no ser adecuados para todas las personas que la reciban y/o pueden no estar disponibles en todos los países. La información financiera contenida en el documento no tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Cualquier inversión deberá ajustarse al perfil de riesgo de cada cliente. En caso de estar interesado en algún producto y/o servicio en particular, por favor, póngase en contacto con VARIANZA para determinar si el producto y/o servicio está disponible para su distribución y si resulta adecuado para usted.

La información contenida en este documento no forma parte de ningún tipo de contrato, ni tiene propósito alguno ligado a la formalización de un contrato.

La información no pretende predecir resultados, los cuales pueden diferir sustancialmente de los reflejados. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son realizadas en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. El valor de cualquier inversión puede fluctuar como resultado de cambios en los mercados. Las rentabilidades registradas en el pasado no son promesa o garantía de rentabilidades futuras. El valor de las inversiones y el rendimiento obtenido de las mismas puede experimentar variaciones al alza y a la baja y el inversor podría no recuperar el importe invertido inicialmente. Las variaciones de los tipos de cambio pueden modificar positiva o negativamente cualquier ganancia relativa a una inversión. Las inversiones en los mercados emergentes suponen un alto nivel de riesgo.

**INFORMACIÓN FISCAL.** La información contenida en el documento no es adecuada para fines fiscales. Se recomienda consultar a un asesor fiscal antes de tomar cualquier decisión en cuanto a la inversión en cualquier tipo de instrumento financiero.

**RESPONSABILIDAD.** VARIANZA ha empleado la máxima diligencia en la elaboración del presente documento y considera de buena fe que la información recogida en el mismo es correcta en la fecha de su publicación. VARIANZA no puede garantizar la absoluta autenticidad e integridad de este documento. VARIANZA, ni tampoco ninguno de sus respectivos empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por errores u omisiones contenidos en el documento. No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento.

**MODIFICACIONES.** VARIANZA se reserva el derecho de modificar este documento en cualquier momento, con efecto inmediato. Por otra parte, en la reproducción del mismo por cualquier medio, VARIANZA podrá introducir las modificaciones que estime conveniente, podrá omitir parcial o totalmente cualquiera de los elementos de este documento, y en el caso de desviación entre otras versiones y ésta, no asume ninguna responsabilidad sobre cualquier discrepancia.

**PROPIEDAD INTELECTUAL.** Los derechos de propiedad intelectual y derechos de explotación y reproducción del documento son propiedad exclusiva de VARIANZA. Está prohibido utilizar, copiar, reproducir, distribuir, modificar o realizar cualquier actividad con respecto a los signos distintivos propiedad de VARIANZA. Cualquier uso indebido por persona diferente de su legítimo titular podrá ser perseguido de conformidad con la legislación vigente. Se permite copiar o imprimir para uso personal y privado. Queda prohibido reproducir, transmitir, modificar o suprimir la información, contenida sin la previa autorización escrita de VARIANZA.



C/ Zurbano 23, 1º Izq.

28010 Madrid

T. +34 913 190 819

[varianza@varianza.com](mailto:varianza@varianza.com)

[www.varianza.com](http://www.varianza.com)