



S&P 500 2019

"La opción de **invertir** en un lugar y no en otro, en un sector productivo y no en otro, **es siempre una opción moral**".

San Juan Pablo II, Centesimus Annus 36

PUBLICACIÓN 25.03.2019



Índice

Resumen ejecutivo	1
"Por mí, que no quede."	3
Metodología	4
Análisis de resultados	6
Promoción de la vida humana	11
Promoción de la dignidad humana	13
Promoción de la familia	16
Cuidado y protección de la creación	18
Conclusión	20
S&P 500 - Componentes	21
Nota legal	23
Quiénes somos	24



Incluir criterios del

magisterio católico

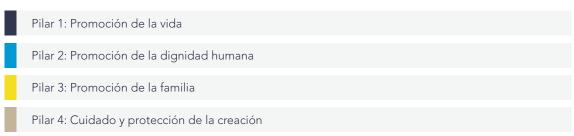
en la selección

Resumen Ejecutivo

Principios Cristianos - El valor de la integridad.

El objetivo de este informe es mostrar que incluir criterios del magisterio católico en la selección de inversiones no solo no resta rentabilidad, sino que aporta una rentabilidad adicional. En nuestro caso, los criterios éticos que aplicamos a la hora de determinar nuestras inversiones se rigen por las **Guías de Inversión de Altum** basadas en cuatro pilares:

sólo no resta rentabilidad, sino que aporta una rentabilidad adicional.



Para la elaboración de este informe hemos querido trabajar sobre una **cartera real**, de manera concreta, con los componentes del índice S&P 500 el día 1 de enero de 2019.

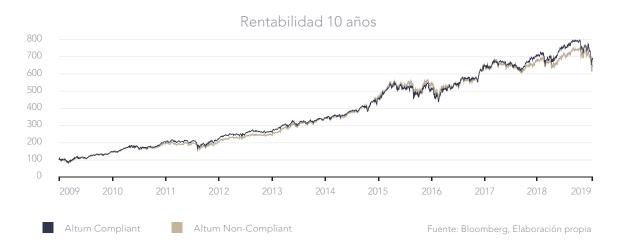
La **rentabilidad** de la cartera que cumple con las Guías de Inversión de Altum es **consistentemente superior** a la cartera cuyas compañías entran en conflicto con la doctrina católica. Específicamente la cartera Altum Compliant ha superado a la Non-Compliant en un 3,18%, 0,94% y 0,19% anualizado durante los últimos 3, 5 y 10 años respectivamente.

Retorno Total Anualizado (RTA) Altum Complaint vs Non-Compliant



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

Como suele ocurrir en este campo de investigación, solamente podemos sacar conclusiones y no determinar causalidad. ¿Tienen las compañías mejor rendimiento por respetar los principios del magisterio católico o es el hecho de respetar los principios católicos lo que hace que sean mejores compañías?



"Por mí, que no quede".



Toda decisión económica tiene consecuencias de carácter moral.

Benedicto XVI, Caritas in veritate, 37 Es indiscutible que la Inversión Socialmente Responsable está cada día más presente en el mundo de las finanzas y ha venido para quedarse.

La preservación del medio ambiente, la reducción de emisiones tóxicas y velar por preservar la dignidad de los trabajadores son criterios e iniciativas muy positivas a la hora de tomar decisiones de inversión. De hecho, la antropología cristiana viene presentando estos planteamientos desde sus inicios.

Para el inversor cristiano, sin embargo, el planteamiento actual de la Inversión Socialmente Responsable puede no ser suficiente.

Un ejemplo: Existen casos reales en los que una compañía tiene una potente política para reducir sus emisiones tóxicas, un trato hacia sus *stakeholders* impecable y un historial de corrupción inmaculado. A primera vista, esta compañía sería perfectamente invertible. Sin embargo, ¿cambiaría el planteamiento si esta compañía utilizase embriones humanos en su departamento de I+D? ¿Y si a través de su actividad filantrópica dicha compañía estuviese financiando grupos de presión que abiertamente apoyan el aborto? ¿Sería coherente con el magisterio invertir en esa compañía?

Decía San Agustín, "Dios creó al hombre para que hubiera un inicio" (La Ciudad de Dios XII, 20,4). Lo que le es propio al hombre es dar comienzo a cosas nuevas, descubrir nuevos horizontes. En el caso de Altum, buscamos la coherencia entre el magisterio de la Iglesia Católica y las inversiones financieras y ésta es la razón de ser de este informe: se puede invertir con integridad y obtener una adecuada rentabilidad. Se trata de pasar del socially responsible investing al faith-consistent investing. El primer paso para este objetivo es no ponernos impedimentos, nos gusta hacer nuestro el dicho popular, "por mí, que no quede".

Metodología

Para la elaboración de este informe se han analizado las 500 compañías que conformaban el índice **Standard & Poor's 500** (S&P 500) el día 1 de enero de 2019 (ver anexo para acceder a los componentes). Este índice bursátil recoge a las 500 compañías americanas de mayor tamaño. Es un índice de referencia en el mundo de la gestión de activos y es considerado como el mejor indicador de grandes compañías de los Estados Unidos, contando con 9.9 trillones de dólares de capitalización y cubriendo aproximadamente el 80% del mercado.

Con el fin de analizar las compañías desde el magisterio católico, primero hemos elaborado las Guías de Inversión de Altum. Estas guías están basadas en el Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia, encíclicas, cartas pastorales, documentos doctrinales así como principios de inversión socialmente responsable publicados por diferentes Conferencias Episcopales.

Analizamos los 500 componentes del S&P 500 a 1 de enero de 2019.

Además, hemos contado para su elaboración y aplicación al mundo de las inversiones financieras con el consejo del **Comité Ético de Altum**, personas de reconocido prestigio en el ámbito de la doctrina católica, la bioética, la antropología cristiana y el medio ambiente.

Promoción de la vida

Promoción de la vida humana durante toda su existencia Protección ante la instrumentalización de la procreación y las armas de uso indiscriminado

Promoción de la familia

Legislación y promoción de políticas afines a la antropología cristiana

Promoción de la dignidad humana

Defensa de la libertad religiosa Freno a la pornografía Libertad frente a las adicciones Defensa de la dignidad del trabajo

Cuidado/Protección de la creación

Corresponsabilidad con las generaciones futuras. Reducción del impacto ambiental abusivo

A continuación, aplicamos las Guías de Inversión de Altum a cada una de las compañías, accediendo para ello tanto a **fuentes de información públicas y privadas**, así como **estableciendo diálogos directamente con las compañías** analizadas para poder determinar si cada compañía cumple, o no, con las Guías de Inversión de Altum.

Somos conscientes de que la empresa perfectamente ética y pura no existe. Es imposible controlar los comportamientos del CEO de una compañía, de su Consejo de Administración o de los trabajadores. Sin embargo, **nuestros actos nos definen** y sí se puede evaluar de manera objetiva si:

Evaluamos compañías en función de su actividad productiva y sus prácticas concretas.

- 1. La **actividad u objeto de negocio** concreto que desarrolla la compañía entra en conflicto con el magisterio católico
- 2. Las **prácticas concretas** que desarrollan las compañías son contrarias a principios morales defendidos por la Doctrina Social de la Iglesia.

Para dotar al análisis de validez debemos aportar evidencia. Por ello, para todos los casos en los que existe algún incumplimiento hemos obtenido **prueba suficiente** que lo evidencie de manera concreta.

Como resultado del análisis ético creamos una primera clasificación que genera dos carteras a las cuales denominaremos en el informe de la siguiente manera:

Altum Compliant: Es la cartera que recoge las compañías que cumplen con las Guías de Inversión de Altum.

Altum Non-compliant: Es la cartera que recoge las compañías que tienen al menos un incumplimiento con las Guías de inversión de Altum.

Este informe no pretende señalar, desprestigiar o enaltecer a ninguna compañía en concreto. Por ello, hemos puesto especial énfasis en que el informe sea ciego, es decir, ningún componente del S&P 500 podrá ser identificado de forma unívoca y directa a lo largo del análisis. En todo caso, si tuviera el lector interés en obtener información sobre compañías concretas, le invitamos a ponerse en contacto con nosotros.

A lo largo del análisis y buscando emular la metodología que aplica el índice S&P 500, para plasmar las rentabilidades pasadas (*backtesting*) de cada una de las carteras, hemos utilizado el criterio objetivo de asignar a cada componente el mismo peso en la cartera con un rebalanceo mensual.



Análisis de resultados

La tesis principal de este informe consiste en que incluir criterios éticos y morales afines a la doctrina católica mejora significativamente el resultado de la inversión.

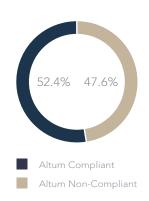
El resultado es que observando el rendimiento de este universo (que consideramos suficientemente representativo) en un plazo de 3, 5, y 10 años (que entendemos cubre un horizonte temporal tanto a corto, medio y largo plazo), siempre habría sido más rentable invertir en las compañías que cumplen con el magisterio católico que en las que no.

Análisis - Guías de Inversión de Altum:

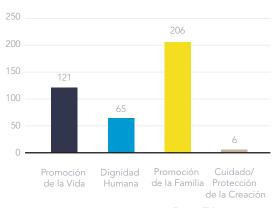
Analizamos el universo de compañías desde cuatro prismas diferentes: cumplimiento con las Guías de Inversión de Altum, capitalización bursátil, ratio de Sharpe y clasificación GICS.

De los 500 componentes del S&P 500, el 52.4% (262 entidades) son invertibles desde el magisterio católico. El 47.6% restante (238 compañías) incumple en al menos un criterio con la doctrina católica.

Clasificando este universo inversor según los pilares de Altum, el aspecto **donde más incumplen** las compañías es en la promoción de la **familia** (206 compañías), seguido por la promoción de la **vida** (97 compañías), la promoción de la **dignidad humana** (59 compañías) y el cuidado y protección de la **creación** (6 compañías).



N° de compañías que incumplen por pilar de las Guías de Inversión de Altum



Fuente: Elaboración propia

238 compañías del S&P 500 incumplen algún criterio afín al magisterio católico

Análisis - Capitalización

Todas las Giga Caps incumplen en al menos 3 aspectos con la doctrina cristiana. Una vez clasificadas las compañías como Altum Compliant / Altum Non-Compliant en función de su cumplimiento con el magisterio católico (cualitativo), las hemos clasificado también bajo un criterio cuantitativo. De manera concreta, las hemos distribuido en cuatro grandes grupos en función de su tamaño (capitalización bursátil a 1 de enero de 2019), lo que nos ayudará a poder hacer un análisis más certero de los resultados (derecha).

Clasificación	Rango ca	pitaliz	zación (USD)
Mid Caps	2bn	-	10bn
Large Caps	10bn	-	50bn
Mega Caps	50bn	-	200bn
Giga Caps	200bn	-	1.000bn

^{* 1}bn = 1.000 millones

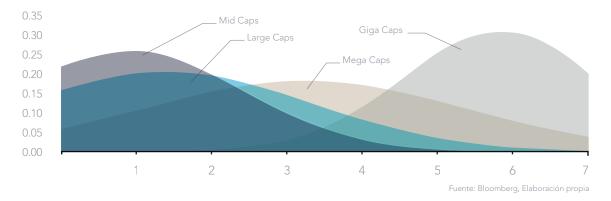
Siguiendo esta clasificación, de las 500 compañías del S&P 500, 94 corresponden a Mid Caps, 304 a Large Caps, 82 a Mega Caps y 20 a Giga Caps y el mapa del universo inversor, en proporciones, quedaría de la siguiente manera:



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

Una de las claves de este análisis es entender si existe una relación entre el tamaño de las compañías y el número de incumplimientos. Para ello, hemos realizado una distribución normal para cada uno de los cuatro grupos.

Disposición normal por tamaño y nº de incumplimientos



El resultado es que **cuanto mayor es el tamaño de las compañías, mayor es su número de incumplimientos.** Es importante señalar que de las 20 Giga Caps en el índice, todas incumplen, donde el mínimo es de 3 incumplimientos, el máximo de siete y la media de 5,8.

Análisis - Rentabilidad

A la hora de seleccionar una cartera de inversión, es importante poder clasificar la cartera no solo en función de su cumplimiento ético, sino también en función de su rendimiento. Para ello, hemos clasificado en la siguiente tabla a las compañías en función de su tamaño, su cumplimiento y su rendimiento a 3, 5 y 10 años.

	RTA a 3 años	RTA a 5 años	RTA a 10 años
Mid Cap Compliant	0.56%	1.46%	12.12%
Mid Cap Non-Compliant	-5.54%	-3.57%	11.09%
Large Cap Compliant	12.50%	10.45%	16.07%
Large Cap Non-Compliant	6.68%	8.13%	16.07%
Mega Cap Compliant	18.86%	15.03%	18.21%
Mega Cap Non-Compliant	10.14%	10.73%	16.55%
Giga Cap Compliant	-	-	-
Giga Cap Non-Compliant	13.64%	12.36%	15.25%

las usa, no con el afán de quien pone en ellas su corazón.

riquezas con la

San Agustín, Sobre las costumbres de la

RTA: Retorno Total Anualizado

Mid, Large & Mega Caps - Retorno Total Anualizado



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

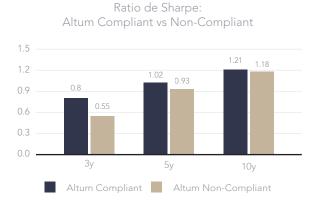
Compliant Mid Caps Large Caps Mega Caps Non - Compliant Mid Caps Large Caps Mega Caps

De estos datos podemos extraer dos conclusiones:

- 1. Dentro de cada una de las clasificaciones por capitalización bursátil, en todos los casos la cartera que cumple con el magisterio bate a la que no cumple.
- 2. Dentro de los grupos que cumplen, el grupo de Mega Caps ha sido el más rentable, tanto en términos absolutos como relativos, de toda la clasificación, tanto 3, 5 y 10 años, con una rentabilidad anualizada del 18,86%, 15,03% y 18,21% respectivamente.

Análisis - Rentabilidad / Riesgo

Fijarnos sólo en la rentabilidad absoluta pudiera parecer insuficiente para llevar a cabo un análisis financiero en profundidad. Para ello hemos estudiado también la relación que existe entre la rentabilidad y el riesgo de cada una de las dos carteras. Para ello, hemos comparado el **ratio de Sharpe**, el cual permite al inversor medir el retorno de una inversión en función de su riesgo. Cuanto más alto sea el ratio de Sharpe, mejor será el retorno de la inversión ajustada al riesgo. Los resultados para cada una de las dos carteras son los siguientes:



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

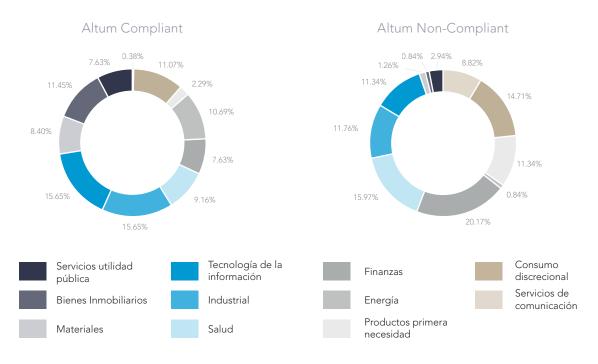
La cartera Altum Compliant ofrece un mejor ratio de Sharpe...

El ratio de Sharpe por sí mismo, no ofrece valor, sino que para que sea realmente útil debe ser utilizado comparando los ratios de diferentes carteras. Haciendo este ejercicio vemos que los ratio de Sharpe de la cartera Altum Compliant a 3, 5 y 10 años, son siempre más altos que los de la cartera Altum Non-Compliant, o lo que es lo mismo: **la cartera Altum Compliant ofrece un mayor rendimiento para un mismo nivel de riesgo que la cartera Altum Non-Compliant.**

Análisis - Clasificación sectorial

Podría pensarse que aplicar criterios afines al magisterio católico implicaría tener una excesiva concentración sectorial. Como presentamos a continuación, esto es falso.

Hemos analizado ambas carteras utilizando el desglose **GICS** (Global Industry Classification Standard) comúnmente aceptado por la comunidad inversora para determinar el sector productivo al cual pertenece una compañía. Los resultados son los siguientes:



Fuente: Bloomberg, Elaboración propia

La cartera **Altum Compliant** es consistentemente **más equilibrada y diversificada que la cartera Non-Compiant**. Si la media por sector sería de 9.09%, la desviación típica que presenta la cartera Non-Compliant es un 42% superior que la Compliant, lo que indica una mayor dispersión de la cartera dando lugar a excesivas concentraciones (como puede ser el caso del sector financiero, donde se concentra un 20% de a cartera Non-compliant).

Merece la pena destacar un aspecto concreto: la presencia del sector de Servicios de Comunicación en la cartera Compliant es prácticamente nula (0,38%). Sin entrar en causalidades, analizando desde un punto de vista ético, las compañías pertenecientes a este sector son las que más incumplen por promocionar el aborto, fomentar la industria pornográfica o perseguir la libertad religiosa (de cualquier credo).

...y también mayor equilibrio y diversificación sectorial.

Según los datos analizados, podemos sacar varias conclusiones:

- 1) **Incluir criterios del magisterio católico** en la selección de valores no solo no resta rentabilidad, sino que **aporta una rentabilidad adicional** respecto a los que entran en conflicto con la doctrina católica.
- 2) La rentabilidad adicional que aporta implementar el magisterio católico **es sostenible en el tiempo**. No solo se da en cortos plazos de tiempo (3 años) sino que también es aplicable en el medio y largo plazo (5 y 10 años).
- 3) La **rentabilidad ajustada al riesgo** (ratio Sharpe) de la cartera que cumple con la doctrina es consistentemente mejor a 3, 5 y 10 años que la que incumple.
- 4) La cartera que cumple con los criterios del magisterio católico ofrece una **asignación sectorial más diversificada** aportando mayor solidez a la cartera.

Promoción de la vida

A continuación, presentamos los resultados del análisis realizado sobre las 500 compañías desde el punto de vista de la **promoción de la vida humana, desde la concepción hasta la muerte natural.**



Guías de Inversión de Altum - Promoción de la vida:

A cada ser humano, desde la concepción hasta la muerte natural, se le debe reconocer la dignidad de persona.

Dignitas Personae, 1

- Apoyar políticas e iniciativas que busquen proteger la vida humana durante toda su existencia: desde el momento de la concepción hasta la muerte natural
- Respeto por la vida del no nacido: evitamos invertir en compañías que estén involucrados directa o indirectamente en la práctica del aborto o la fabricación de productos abortivos o anticonceptivos.
- Protección contra la instrumentalización de la procreación: evitamos invertir en compañías o activos involucrados en la investigación con células madre embrionarias, la investigación con células madre derivadas de tejido fetal o embriones, así como la clonación humana.
- **Cultura de la vida**: Evitamos invertir en empresas o activos involucrados directa o indirectamente en la práctica de la **eutanasia**, la pena de muerte o que participan en la producción y venta de **armas indiscriminadas** (*indiscriminate weapons*) o de **armas de destrucción masiva**.

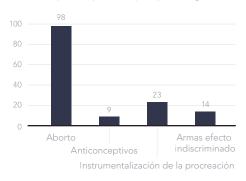
Cuando lo lógico sería pensar que en la promoción de la vida el incumplimiento viene por algún vínculo al mundo armamentístico, los datos demuestran que los incumplimientos vienen principalmente (en un 68%) por tener algún tipo de relación con la industria abortista o anticonceptiva.

Por destacar algunos ejemplos:

De las 500 compañías, **92** (18,4%) están involucradas en apoyar de manera activa (donaciones) a entidades proabortistas que tengan como actividad principal administración la medicamentos abortivos, la realización de abortos y/o la promoción de leyes proaborto en cualquier momento de la gestación. Ejemplo de este tipo de entidades receptoras es Planned Parenthood, responsable según las estadísticas de 320.000 muertes al año y que cuenta con unos ingresos en torno a los 1.500 millones de dólares anuales. Por ser uno de los principales receptores de fondos de compañías del índice S&P 500 y sus prácticas abiertamente contrarias a la vida, recomendamos leer este documento que la Conferencia Episcopal de EEUU redactó en 2017 describiendo en mayor detalle las actividades de esta entidad.



N° de Compañías que incumplen por categoría - Vida



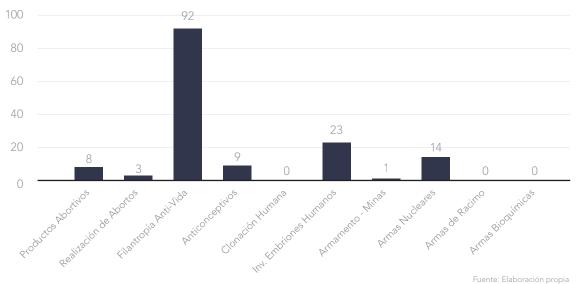
Se suele justificar que se traspasen experimenta con embriones humanos vivos. Se olvida que el valor inalienable de un ser humano va más allá del grado

Papa Francisco, Laudato Si' 136

Son 23 las compañías que experimentan con tejidos obtenidos de fetos humanos que resultan en daños irreparables en el feto o la propia destrucción del feto.

Hay 15 compañías que están directamente involucradas en la elaboración de armamento de efectos indiscriminados, es decir, armas incapaces de distinguir entre civiles y combatientes (de los cuales 14, están involucrados en la fabricación de armas nucleares).





Promoción de la dignidad humana

A continuación, presentamos los resultados del análisis realizado desde el prisma de la preservación en todo momento de la dignidad humana.



Guías de Inversión de Altum - Promoción de la dignidad humana:

- Buscamos invertir en empresas o activos que manifiesten prácticas de gestión responsable, se comporten de manera responsable para preservar la dignidad humana y operen con integridad en la relación con sus empleados, competidores, clientes y proveedores (stakeholders).
- Buscamos frenar el acceso a la pornografía: evitamos invertir en compañías o activos que tengan una participación significativa en la producción, dirección, publicación, distribución y venta de materiales de naturaleza pornográfica.
- Promovemos la libertad del hombre frente a las adicciones: ponderamos positivamente invertir en compañías y activos que promuevan la libertad del hombre frente a comportamientos adictivos, especialmente aquellos causados por el alcohol, el tabaco o el juego.
- **Defendemos la libertad religiosa**: evitamos invertir en activos de gobiernos o compañías que promuevan o inciten a la persecución religiosa de cualquier credo, o que priven a las personas de su derecho a la libertad religiosa.

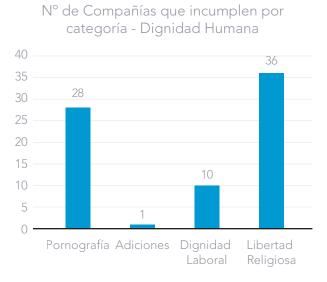
La economía y las finanzas no existen por sí mismas, son sólo un instrumento, un medio. Su fin es únicamente la persona y su plena realización de la dignidad y éste es el único capital que vale la pena salvar.

Papa Benedicto XVI 12 junio 2010 El hombre es la "única criatura terrestre a la que Dios ha amado por sí mismo" (Gaudium et spes, 24). Esto es importante recalcarlo ya que la persona no es amada por sus capacidades, por sus conocimientos ni por su situación económica, sino por el simple hecho de ser una persona. La defensa de la dignidad del hombre está estrechamente unida a la preservación de su libertad, entendida como la capacidad del hombre, en su acción libre, de orientar sus actos hacia el Bien (Liberatis conscientia, 27).



Podemos ver diferentes ejemplos en el mundo corporativo donde la libertad y la dignidad del hombre se ve menoscabada. Desde el empleo de menores en fábricas, a no garantizar la seguridad y salubridad de los trabajadores o de los propios consumidores. Sin embargo, llama la atención cómo en el mundo empresarial se están dando nuevas maneras de atentar contra la libertad, como por ejemplo buscando eliminar la libertad religiosa o fomentando comportamientos adictivos en el hombre, teniendo la industria pornográfica significativo.

Veamos cómo se comportan las compañías del S&P 500 por cada uno de estos tres grandes bloques:



Fuente: Elaboración propia

que (...) jamás podrá ser disminuida, herida o destruida, sino que, por el contrario, deberá ser respetada y protegida.

Todo ser humano posee una dignidad

S. Juan Pablo II, Discurso ante la ONU, 02 octubre 1979

Dignidad de los trabajadores: Es prudente partir de la base de que todas las empresas miembros del S&P500 tienen miles de trabajadores en plantilla. Esto hace que sea prácticamente imposible medir con exactitud el comportamiento concreto, uno a uno, de las compañías hacia sus trabajadores en particular y *stakeholders* en general. Sin embargo, sí es posible medir y evaluar las controversias que hayan podido tener estas compañías en lo que concierne al trato sus trabajadores, que es exactamente lo que hemos hecho.

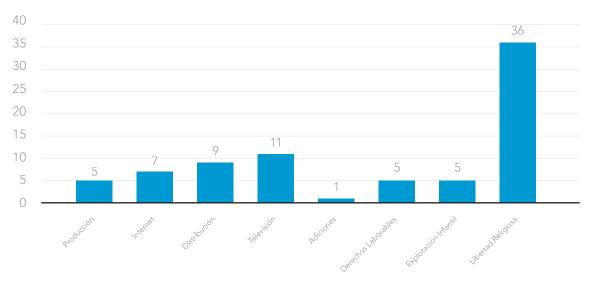
Ésta es una de las **buenas noticias** de este informe: tan solo el 2% de las compañías de índice muestran incumplimientos severos y consistentes en el tiempo en lo que concierne de manera concreta a atentar contra los derechos de sus trabajadores y el empleo de mano de obra infantil.

Pornografía: el 5.6% de las compañías del índice están involucradas en el mundo de la pornografía. Dentro de ese porcentaje, el desglose de los medios utilizados para distribuir el material pornográfico sería el siguiente: mercado minorista, 32%; industria del cine, 18%; Internet, 25%; televisión, 39%. Merece quizás la pena reflexionar si, vista la frontal contraposición que la pornografía presenta contra la Doctrina Social de la Iglesia y su relativamente reducido tamaño dentro del universo inversor ... ¿no merecería la pena eliminar toda huella de pornografía en las carteras de inversión? Sobre todo si existen alternativas, como empresas de comunicación (sector de riesgo para la pornografía) que no se lucran de la industria pornográfica o incluso cadenas hoteleras que se desmarcan de la masa (minorías creativas) diciendo públicamente que eliminan el acceso a la pornografía desde la programación de televisores de sus habitaciones.

Desligada de la verdad, toda libertad, se convierte en una nueva esclavitud, mucho más pesada.

S. Juan Pablo II 8 septiembre 1997





Fuente: Elaboración propia

Libertad religiosa: 36 compañías de las 500 analizadas (7.2%) se han mostrado abiertamente contrarias a la libertad de culto religioso, de cualquier credo, a través de su adhesión a diferentes grupos de presión (*lobbys*) que tienen como cometido principal **eliminar la objeción de conciencia por razones religiosas**. Esto implica que un médico no pueda objetar conciencia a la hora de realizar un aborto o que un sacerdote católico no pueda objetar conciencia a la hora de celebrar el sacramento del matrimonio entre dos personas del mismo sexo.

Tomando una frase repetida en diferentes ocasiones por Monseñor Munilla, Obispo de San Sebastián, "nuestro tiempo se caracteriza por destruir la libertad, en nombre de la libertad".

Promoción de la familia

A continuación, presentamos los resultados del análisis realizado teniendo en cuenta la promoción de la familia y su valor en la sociedad.



El matrimonio es el sacramento en el que el hombre y la mujer, llamados a convertirse en "una sola carne", participan en el amor creador de Dios mismo.

S. Juan Pablo II, Catequesis 15 de diciembre de 1982

Guías de Inversión de Altum - Promoción de la familia:

- Buscamos invertir en empresas o activos que promuevan y reconozcan las **virtudes sociales** y el valor social de la figura de la familia.
- Evitamos invertir en compañías o activos cuyas acciones y prácticas ataquen activamente la concepción católica del **matrimonio y la familia**.

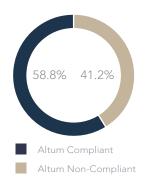
Uno de los principales cambios sociales que está señalando la Iglesia en los últimos tiempos es el ataque que está sufriendo la institución del matrimonio y la familia. Los documentos doctrinales son numerosísimos y sobre todo, en la actualidad, el **Papa Francisco** denuncia abiertamente cuando habla del influjo que está teniendo la **ideología del gender** la cual "niega la diferencia y reciprocidad natural entre un hombre y una mujer. Deja entrever una sociedad sin diferencia de sexo y socaba la base antropológica de la familia." (Amoris laetitia, 56).

El razonamiento detrás de esta afirmación consiste, según Paolo Donati (*La familia como raíz de la sociedad, 2013, Madrid, BAC*) en que la ideología del *gender* "sostiene que la familia es una institución del pasado, y que es necesario liberar los géneros (*gender*) y las generaciones de los vínculos de una tradición ya superada".

La vida de los padres es el libro que leen los hijos.

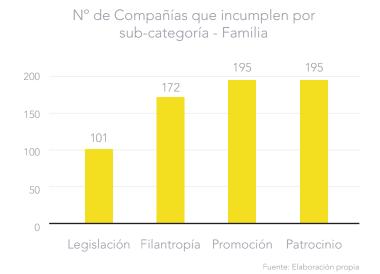
San Agustín

El **39% de las compañías** del índice están directamente **relacionadas con la promoción y/o patrocinio de iniciativas que promueven la ideología de genero** y un 34,4% apoyan a través de donativos a entidades que promueven la ideología de género de múltiples maneras, asumiendo que las diferentes orientaciones sexuales no excluyen ningún tipo de preferencia sexual (incluyendo la pedofilia, incesto, poligamia o la zoofilia).



El 20,2% de las compañías están involucradas en apoyar **cambios legislativos** contrarios a la antropología cristiana, como por ejemplo la coloquialmente llamada **"Bathroom Bill"** en Estados Unidos. Está ley insta a que las personas hagan uso de los baños públicos en función de su sexo biológico determinado por su certificado de nacimiento. Son muy numerosas las empresas (dentro y fuera del S&P 500) que se han posicionado a favor de eliminar esta ley alegando que regular el uso de los servicios públicos es discriminatorio.

Entendemos que estas prácticas concretas llevadas a cabo por las entidades analizadas entran en conflicto con el magisterio católico, tal y como desarrolla el Papa Franciso en Laudato Si' (N. 155): "La aceptación del propio cuerpo como don de Dios es necesaria para acoger y aceptar el mundo entero como regalo del Padre y casa común, mientras una lógica de dominio sobre el propio cuerpo se transforma en una lógica a veces sutil de dominio sobre la creación. Aprender a recibir el propio cuerpo, a cuidarlo y a respetar sus significados, es esencial para



una verdadera ecología humana. También la valoración del propio cuerpo en su femineidad o masculinidad es necesaria para reconocerse a sí mismo en el encuentro con el diferente. De este modo es posible aceptar gozosamente el don específico del otro o de la otra, obra del Dios creador, y enriquecerse recíprocamente. Por lo tanto, no es sana una actitud que pretenda «cancelar la diferencia sexual porque ya no sabe confrontarse con la misma»"

Cuidado y protección de la creación

El cuarto y último pilar analiza las actividades y comportamientos de las compañías en su relación con el medio ambiente.



Guías de Inversión de Altum - Cuidado y protección de la creación:

- Buscamos promover, a través de la inversión, iniciativas positivas realizadas por gobiernos y empresas que implementen los más altos estándares en su relación y comportamiento con el medio ambiente.
- Buscamos promover, a través de la inversión, la implementación de prácticas que fomenten la corresponsabilidad con el medio ambiente, orientadas a preservar la Creación para las generaciones futuras: valoramos prácticas y acciones que promuevan la reducción del impacto ambiental abusivo.
- Evitamos invertir en compañías y activos que estén implicados en controversias graves por su impacto o **abuso del medio ambiente** y/o los recursos naturales.

La humanidad tiene el deber de proteger este tesoro y evitar bienes de la tierra.

Papa Benedicto XVI. 27 septiembre 2008

En lo relativo este análisis, debemos tener en cuenta varios puntos:

Por un lado, en un índice como el S&P 500, dada la envergadura de las compañías analizadas (no olvidemos que son las compañías líderes en EEUU), todas ellas grandes multinacionales con departamentos enteros dedicados exclusivamente a la RSC (Responsabilidad Social Corporativa), sería extraño encontrar compañías que de manera fehaciente llevasen a cabo prácticas abusivas frente al medio ambiente. Sin embargo, como veremos más adelante, las hay. Por otro lado, realizar un análisis completo y fiel desde el punto de vista del cuidado del medio ambiente se enfrenta a dos principales obstáculos: i) la **opacidad** de las empresas a la hora de proveer información (lo hemos vivido a la hora de elaborar este informe) y ii) la **inconsistencia en la valoración de compañías que hacen las agencias de calificación** desde un punto de vista ASG (Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo). Ejemplo de ello es que de las 4 agencias que utilizamos para nuestro análisis en aspectos ASG, **la dispersión de calificaciones para una misma compañía puede ser llamativamente amplia**. Por ejemplo, en el análisis hemos visto que para las 500 compañías, la desviación media entre una agencia y otra es de 2,85 puntos (en una escala de 1 a 10). Es decir, de media, encontramos diferencias entre calificaciones de diferentes agencias para una misma compañía de casi un +/- 30%. A continuación presentamos un ejemplo que muestra la dispersión de calificaciones para 100 compañías del S&P 500 tomadas de forma aleatoria (calificación en base 1 - 10, siendo 1 la peor calificación y 10 la mejor):

Comparativa entre dos agencias de calificación ASG



Fuente: Elaboración propia

La ciencia y la técnica (...) hacen crecer la necesidad de respetar la dimensión trascendente de la persona humana y de la misma creación.

Compendio de la Doctrina Social de la Iglesia, N 462. Si el utilizar agencias de calificación es una herramienta útil para realizar nuestro análisis, la dispersi´n de resultados nos indica que debemos **actuar con prudencia** ya que la falta de armonización de criterios puede llevarnos a tomar decisiones que no sean adecuadas. Para actuar con la debida prudencia en este aspecto ASG, hemos optado por no fiarnos ciegamente de una calificación de un tercero sino que preferimos realizar nuestra propia metodología y analizar las compañías y sus casuísticas una a una.

Uno de los aspectos clave en nuestro análisis, es aplicar el concepto anglosajón de **environmental stewardship** (corresponsabilidad con el medio ambiente con el objetivo de preservarlo para las generaciones futuras), ya que "el hombre, por ser persona, ocupa un lugar central en el mundo como "señor y custodio" de la naturaleza, teniendo la responsabilidad de gobernarla con sabiduría, justicia e inteligencia" (Excmo Rvdmo Sr D. Manuel Monteiro, *La cuestión ecológica*). Es decir, el papel del hombre no es el de "dueño absoluto e inmensurable, sino de un administrador del reino de Dios llamado a continuar la obra del Creador" (San Juan Pablo II, *El compromiso por evitar la catástrofe ecológica*)

El análisis refleja que son 6 compañías de las 500 analizadas las que de forma repetida y de manera consistente han mostrado abusos y controversias en el cuidado de la creación. Los sectores más afectados son el de **materiales** y **energía** y en cuanto a tamaño está repartido equitativamente entre Large (2 compañías), Mega (2 compañías) y Giga (2 compañías). Las compañías que incumplen desde el punto de vista medio ambiental ya tenían incumplimientos en otros sectores, siendo la media de 4.5 incumplimientos por compañía.

Es interesante mencionar una **paradoja** que se da actualmente cuando se habla en los medios de comunicación sobre ecología. Por un lado, se apoya la defensa del medio ambiente, de la vida animal y de la atmósfera en aras de mejorar la calidad de vida. Por otro lado, existen movimientos ecologistas que promueven (y cada vez con más intensidad) que el remedio más eficaz para preservar la salud del planeta es educar a la población para que tengan menos hijos, utilizando para ello políticas antinatalistas apoyadas en el aborto incentivado o selectivo, así como la esterilización y la distribución generalizada de anticonceptivos, las cuales son intrínsecamente contrarias a la doctrina católica.

Conviene por tanto tener en cuenta qué elementos relacionados con el medio ambiente apoyan la relación hombre-creación que defiende el magisterio y qué elementos, amparándose en algo positivo (preocupación por el planeta, cuidado de especies animales, etc) en el fondo esconden **ideologías contrarias a la dignidad del hombre** y a la defensa del no nacido.

Por eso, ya no basta hablar solo de la integridad de los ecosistemas. Hay que hablar de la integridad de la vida humana, de la necesidad de alentar y conjugar todos los grandes valores.

Papa Franciso, Laudato Si' 224

Conclusión

Hemos visto en este análisis que el hecho de aplicar criterios afines a la moral católica reduce el número de compañías invertibles, pero esto no necesariamente tiene que tener un impacto negativo, al contrario: es perfectamente posible construir una cartera que cumpla con la doctrina católica y que además sea sólida, esté debidamente diversificada y que comparando rentabilidades pasadas a 3, 5 y 10 años contra una cartera que no incorpora criterios cristianos, sea consistentemente más rentable.

Confiamos en que el análisis y resultados recogidos en el informe puedan servir como **materia de reflexión**. Por un lado para el inversor con sensibilidad católica, para animarle a convertirse en "minoría creativa", a salir del pensamiento común (*mainstream thought*) y descubrir alternativas que pueden unir fe y coherencia a la hora de invertir (*faith-consistent investing*). Por el otro, para los responsables y directivos de las empresas analizadas; estamos convencidos de que si este informe llega en algún momento a sus manos, sabrán responder y adecuar sus políticas para **que en ningún caso el fin, llegue a justificar los medios.**

Borja Barragán Frade Jaime Barragán Campos



S&P 500

B aker Hughes a GE Co Ball Corp Bank of America Corp Baxter International Inc BB&T Corp
Becton Dickinson and Co
Berkshire Hathaway Inc
Best Buy Co Inc
Biogen Inc
BlackRock Inc
Booking Holdings Inc
BorgWarner Inc
Boston Properties Inc
Boston Scientific Corp
Brighthouse Financial Inc
Bristol-Myers Squibb Co
Broadcom Inc
Broadridge Financial
Solutions Inc
Brown-Forman Corp

→ H Robinson Worldwide

D R Horton Inc Danaher Corp Darden Restaurants Inc DaVita Inc
Deere & Co
Delta Air Lines Inc
Dentsply Sirona Inc
Devon Energy Corp
Diamondback Energy Inc
Digital Realty Trust Inc
Discover Financial Services
Discovery Inc
DISH Network Corp
Dollar General Corp
Dollar Tree Inc
Dominion Energy Inc
Dover Corp
DowDuPont Inc
DTE Energy Co
Duke Energy Corp
Duke Realty Corp
DXC Technology CoE*TRA-DE Financial Corp

astman Chemical Co
Eaton Corp PLC
eBay Inc
Ecolab Inc
Edison International
Edwards Lifesciences Corp
Electronic Arts Inc
Eli Lilly & Co
Emerson Electric Co
Entergy CorpEOG Resources Inc
Equifax Inc
Equinix Inc
Equinix Inc
Equity Residential
Essex Property Trust Inc
Everest Re Group Ltd
Evergy Inc
Eversource Energy
Exelon Corp
Expedia Group Inc
Expeditors International of
Washington Inc
Extra Space Storage Inc
Exxon Mobil Corp

5 Networks Inc
Facebook Inc
Fastenal Co
Federal Realty Investment
FedEx Corp
Fidelity National Information Services Inc
Fifth Third Bancorp
First Republic Bank/CA
FirstEnergy Corp
Fiserv Inc
FleetCor Technologies Inc
FLIR Systems Inc
Flowserve Corp
Flur Corp
FMC Corp
Foot Locker Inc
Ford Motor Co
Fortinet Inc
Fortive Corp
Fortune Brands Home &
Security Inc
Freeport-McMoRan Inc

Garmin Ltd
Gartner Inc
General Dynamics Corp

General Electric Co General Mills Inc General Motors Co Genuine Parts Co Gilead Sciences Inc Global Payments Inc

&R Block Inc
Halliburton Co
Hanesbrands Inc
Harley-Davidson Inc
Harris Corp
Hasbro Inc
HCA Healthcare Inc
HCP Inc
Helmerich & Payne Inc
Henry Schein Inc
Hess Corp
Hewlett Packard Enterprise
Hilton Worldwide Holdings
HollyFrontier Corp
Hologic Inc
Honeywell International
Hormel Foods Corp
Host Hotels & Resorts Inc
HP Inc
Humana Inc
Huntington Bancshares
Huntington Ingalls

DEXX Laboratories Inc
IHS Markit Ltd
Illinois Tool Works Inc
Illumina Inc
Incyte Corp
Ingersoll-Rand PLC
Intel Corp
Intercontinental Exchange
International Business
Machines Corp
International Flavors &
Fragrances Inc
International Paper Co
Intuit Inc
Intuitive Surgical Inc
Invesco Ltd
IPG Photonics Corp
IQVIA Holdings Inc
Iron Mountain Inc

B Hunt Transport
Services Inc
Jack Henry & Associates
Jacobs Engineering Group
Jefferies Financial Group
Johnson & Johnson
Johnson Controls International plc
JPMorgan Chase & Co
Junioer Networks Inc

Kansas City Southern Kellogg Co KeyCorp Keysight Technologies Inc Kimberly-Clark Corp Kimco Realty Corp Kinder Morgan Inc/DE KLA-Tencor Corp Kohl's Corp

Brands Inc
L3 Technologies Inc
Laboratory Corp of
America Holdings
Lam Research Corp
Lamb Weston Holdings Inc
Leggett & Platt Inc
Lennar Corp
Lincoln National Corp
Linde PLC
LKQ Corp
Lockheed Martin Corp
Lows Corp
Lowe's Cos Inc
LyondellBasell Industries

&T Bank Corp
Macy's Inc
Marathon Oil Corp
Marathon Petroleum Corp
Marathon Petroleum Corp
Maritin Marietta Materials
Masco Corp
Mastercard Inc
Mattel Inc
Maxim Integrated Products
McCormick & Co Inc/MD
McDonald's Corp
McKesson Corp
Medtronic PLC
Merck & Co Inc
Mettlife Inc
Mettler-Toledo Int.
MGM Resorts International
Microchip Technology Inc
Micron Technology Inc
Micron

Nasdaq Inc
National Oilwell Varco Inc
Nektar Therapeutics
NetApp Inc
Netflix Inc
Newell Brands Inc
Newmont Mining Corp
News Corp
NextEra Energy Inc
Nielsen Holdings PLC
NIKE Inc

Noble Energy Inc Nordstrom Inc Norfolk Southern Corp Northern Trust Corp Northrop Grumman Corp Norwegian Cruise Line Holdings Ltd NRG Energy Inc Nucor Corp

Oneok Inc Oracle Corp O'Reilly Automotive Inc

Packaging Corp of
America
Parker-Hannifin Corp
Paychex Inc
PayPal Holdings Inc
Pentair PLC
People's United Financial
PepsiCo Inc
PerkinElmer Inc
Perrigo Co PLC
Pfizer Inc
Philip Morris International
Phillips 66
Pinnacle West Capital
Pioneer Natural Resources
PPG Industries Inc
PPL Corp
Principal Financial Group
Prologis Inc
Prudential Financial Inc
Public Service Enterprise
Public Storage
PutteGroup Inc

Outloom or outloom of the control of

Ralph Lauren Corp Raymond James Financia Raytheon Co Realty Income Corp Red Hat Inc Regency Centers Corp Regeneron Pharmaceuticals Regions Financial Corp Republic Services Inc ResMed Inc Robert Half International Rockwell Automation Inc Rollins Inc Roper Technologies Inc Ross Stores Inc Royal Caribbean Cruises S &P Global Inc
Salesforce.com Inc
SBA Communications Corp
Schlumberger Ltd
Seagate Technology PLC
Sealed Air Corp
Sempra Energy
Simon Property Group Inc
Skyworks Solutions Inc
SL Green Realty Corp
Snap-on Inc
Southwest Airlines Co
Stanley Black & Decker Inc
Starbucks Corp
State Street Corp
Stryker Corp
SunTrust Banks Inc
SVB Financial Group
Symantec Corp
Symchrony Financial
Synopsys Inc

The Goodyear Tire &

TransDigm Group Inc TripAdvisor Inc Twenty-First Century Fox Twitter Inc Tyson Foods Inc

S Bancorp
UDR Inc
Ulta Beauty Inc
Under Armour Inc
Union Pacific Corp
United Continental
Holdings Inc
United Parcel Service Inc
United Rentals Inc
United Technologies Corp
UnitedHealth Group Inc
Universal Health Services
Unum Group

F Corp
Valero Energy Corp
Varian Medical Systems Inc
Verisign Inc
Verisk Analytics Inc
Verizon Communications
Vertex Pharmaceuticals Inc
Viacom Inc
Visa Inc
Vornado Realty Trust
Vulcan Materials Co

W W Grainger Inc
Walgreens Boots Alliance
Walmart Inc
Waste Management Inc
Waters Corp
WEC Energy Group Inc
WellCare Health Plans Inc
Wells Fargo & Co
Welltower Inc
Western Digital Corp
Westrock Co
Weyerhaeuser Co
Whirlpool Corp
Willis Towers Watson PLC
Wynn Resorts Ltd

cel Energy Inc Xerox Corp Xilinx Inc Xylem Inc/NY

Y um! Brands Inc

Zimmer Biomet Holdings Zions Bancorp NA Zoetis Inc

Nota Legal

Para cualquier usuario de este informe:

Este informe ha sido elaborado por Altum Faithful Investing, EAF, S.L. (Altum).

INFORMACIÓN

La información utilizada en este informe se obtiene de fuentes que se consideran fiables. Sin embargo, no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, con respecto a la exactitud, adecuación, integridad, legalidad, fiabilidad o utilidad de cualquier información. Esta exención de responsabilidad se aplica tanto a los usos aislados como agregados de la información.

Altum no será responsable de la calidad, exactitud e integridad de la información proporcionada por terceros o de la información disponible públicamente y no podrá ser considerado responsable de ningún daño, directo o indirecto, que pueda resultar del uso de este documento.

Todas las garantías de cualquier tipo, expresas o implícitas, incluyendo pero no limitándose a las garantías implícitas de comerciabilidad, idoneidad para un propósito y no violación de los derechos de propiedad son rechazadas.

Altum Faithful Investing EAF, SL es una empresa de asesoramiento financiero con número de registro 219 en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Este documento ha sido elaborado por Altum Faithful Investing EAF SL con fines informativos. Nada de lo aquí contenido debe interpretarse como (i) una oferta para vender o solicitar una oferta para comprar cualquier valor o (ii) una recomendación sobre la conveniencia de invertir, comprar o vender cualquier valor. La información contenida en este documento no pretende ni debe ser interpretada como asesoramiento de inversión, fiscal, financiero, contable o legal.

USO DE LA INFORMACIÓN

La información contenida en este informe no constituye una recomendación, ni una oferta confirmada de venta, ni la solicitud de una oferta de compra de ningún producto o servicio financiero; y no se debe confiar en ella en relación con ninguna decisión de inversión.

Altum no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a los resultados obtenidos del uso de la información de este informe.

Altum no garantiza, expresa o implícitamente, la exactitud, adecuación, integridad, legalidad, fiabilidad o utilidad de cualquier propósito de este informe.

ACTUALIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Las violaciones e incumplimientos presentados en este informe son los establecidos por Altum bajo las "Altum Investment Guidelines" (https://altum-fi.com/con-criterio/) que pueden diferir de los suyos. Si encuentra algún error u omisión, por favor repórtelo a Altum. Además, es posible que periódicamente se realicen cambios en la información contenida en este documento; los datos también pueden quedar desactualizados rápidamente. Altum puede, en cualquier momento, revisar la información de este informe sin previo aviso y no se compromete a actualizarla.

Altum ha realizado el análisis ético y moral siguiendo los criterios del magisterio católico.

Por favor, no dude en ponerse en contacto con nosotros en info@altum-fi.com si tiene alguna pregunta.

¿Quiénes somos?

Somos una Empresa de Asesoramiento Financiero regulada por la CNMV, pero muy distinta de cualquier otra. Compartimos con otros el objetivo de obtener una rentabilidad adecuada en todas nuestras inversiones. Sin embargo, somos "únicos" en el sentido de que sólo invertimos en empresas y activos que sean coherentes con el magisterio católico.

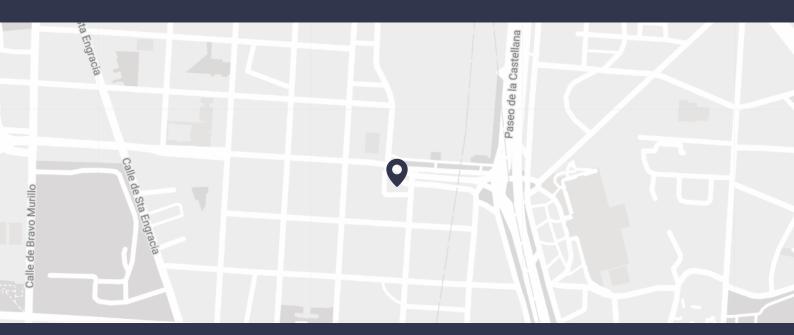
Sin excepciones.

No solo buscamos el mayor retorno para nuestros clientes, sino también que nuestro trabajo sea instrumento de evangelización.

¿Te unes?

Altum Faithful Investing, EAF SL

Plaza de San Juan de la Cruz, 4 28003 Madrid España info@altum-fi.com



Duc in altum
Lc 5,4



