

DE CATALUNYA

CONFERENCIA

## Primer Ciclo de Sostenibilidad

Estrategias y Criterios de gestión de las Inversiones Socialmente Responsables (ISR)

**Sr. Francesc Durán**, Director Negocio Asegurador y Previsión del Grupo Caixa Enginyers.

Sr. Xavier Fàbregas, Director General de Caixa Enginyers Gestión.

**Sr. Bas Fransen**, Director de Mercado de Capitales del Grupo Caixa Enginyers.

Sr. Arnau Guardia, Gestor de IIC's especializados en ISR

Barcelona, 14 de abril de 2021







Sr. Xavier Fàbregas



Sr. Bas Fransen



Sr. Arnau Guardia





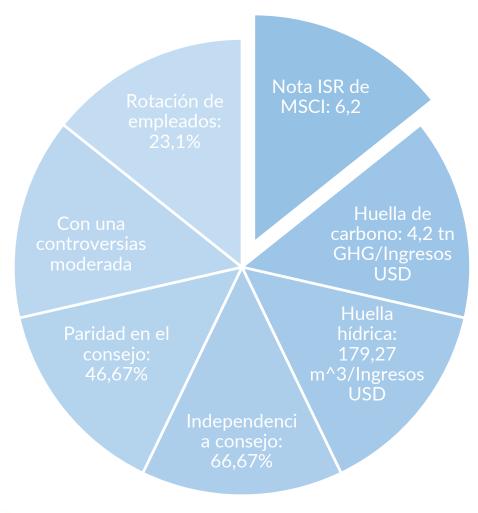
# ¿CÓMO INTEGRAR LOS CRITERIOS ISR?

Arnau Guardia / Xavier Fàbregas Caja Ingenieros Gestión SGIIC SAU



### **EJEMPLO ILUSTRATIVO**

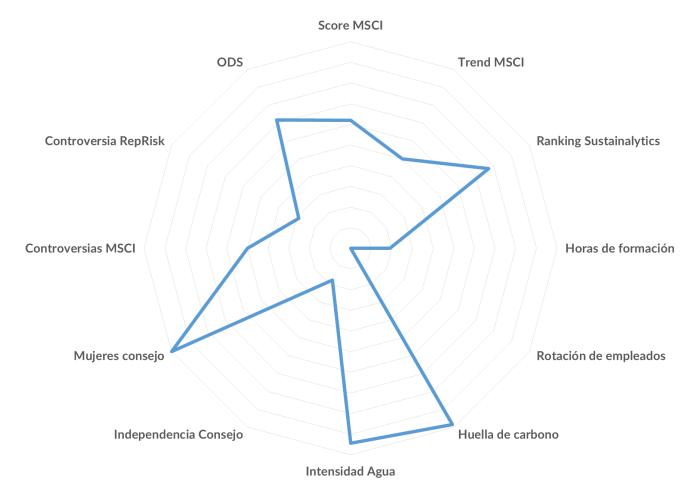
¿Sabría decir si esta empresa tiene un mejor perfil ASG que el mercado?





### **EJEMPLO ILUSTRATIVO**

## ... ¿y si normalizamos las principales variables?

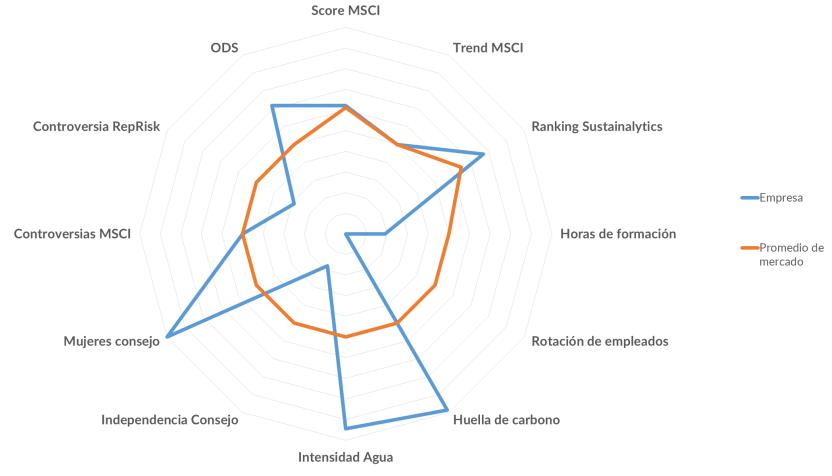


Fuente: CI Gestión. Cada variable se ha normalizado de 0 a 10, con base 5 siendo la nota promedio del MSCI World. Por tanto, la mejor nota en cada variable se encuentra en los extremos y la peor en el centro.



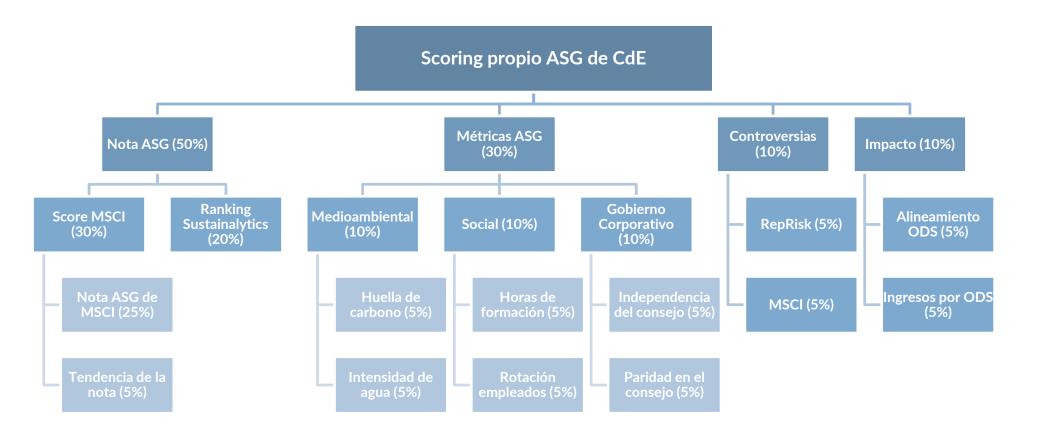
## **EJEMPLO ILUSTRATIVO**

## ... ¿y si mapeamos el promedio de mercado?



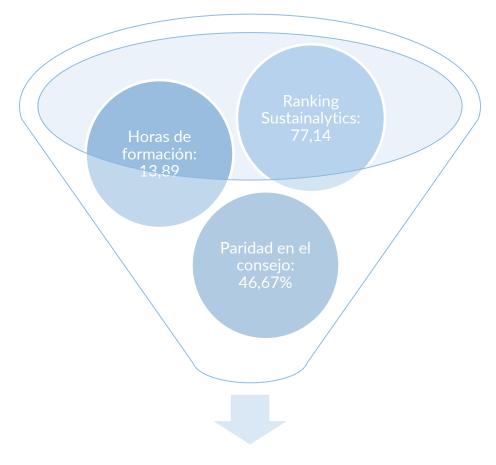


## LA SOLUCIÓN ES UN MODELO CUANTITATIVO ASG





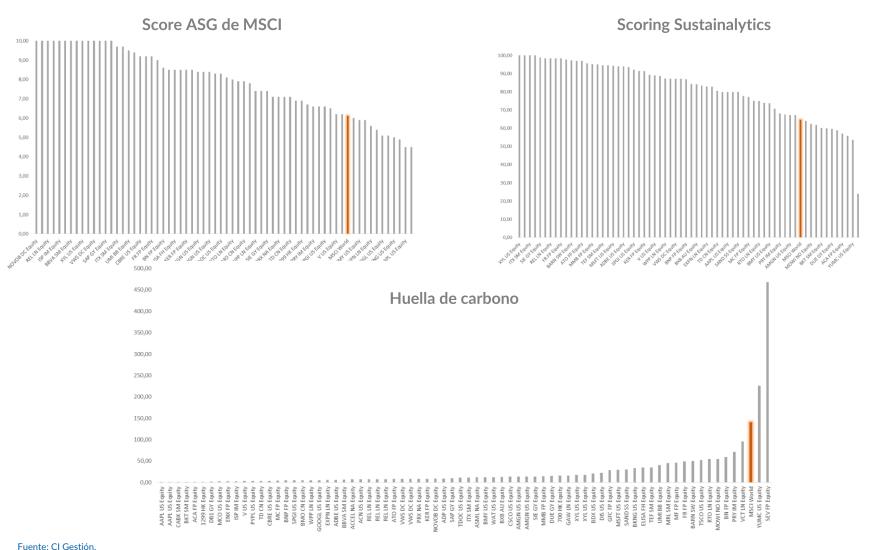
## RESULTADO PARA EL EJEMPLO ILUSTRATIVO



Nota ISR: 6,10



## ¿Y PARA UN FONDO ENTERO?



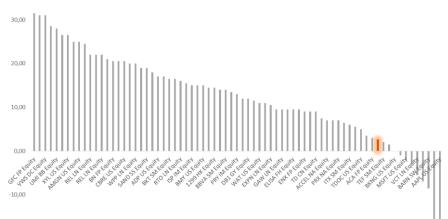
-uente: Ci Gestion.



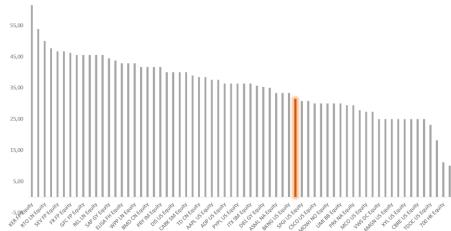
## ¿Y PARA UN FONDO ENTERO?



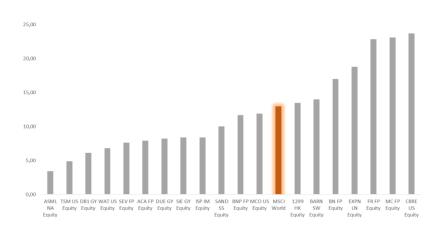








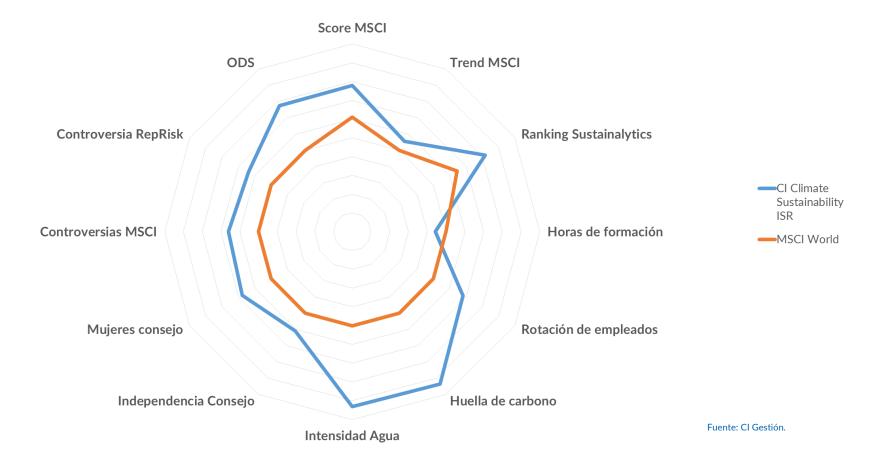
#### Rotación de empleados





## CI CLIMATE SUSTAINABILITY ISR, PP

Todo ello se realiza para cada compañía dentro del fondo ...



... y conseguimos una nota promedio de 7,42 frente al 5,97 del mercado



# **ANEXO**

## ESQUEMA ISR: EXCLUSIÓN + INTEGRACIÓN + IMPACTO

Exclusión de ciertas industrias:

Tabaco, armas, exploración en el Ártico, arenas bituminosas...

Integración de criterios ASG

Control de las controversias

Soluciones de Impacto Social y Medioambiental Compañías comprometidas con la reducción de la huella de carbono y la intensidad en agua

Engagment accionarial +

Voto en las JGA



## **EXCLUSIONES DEL UNIVERSO DE INVERSIÓN**

Compañías de generación de energía cuya fuente provenga en más de un 30% del mineral de carbón.

Compañías dedicas principalmente a la exploración y extracción de petróleo. Compañías que participen de la exploración de recursos energéticos en el ártico.

Compañías que realicen prácticas de extracción agresiva, como por ejemplo las denominadas como "arenas bituminosas".

Fabricantes de armas, explosivos o vehículos militares.

Fabricantes de componentes específicos para la industria militar (>10% ingresos).

Fabricantes de tabaco.

Otras compañías con ingresos específicos del sector tabaco (>30% ingresos).

Compañías que incumplan con los DDHH según los criterios de MSCI.



## LOS 3 PILARES DE LA ASG SON...





#### CONTROL DE LAS CONTROVERSIAS

Caja Ingenieros Gestión monitoriza en tiempo real la evolución de las controversias asignadas por MSCI a las compañías en cartera. Las controversias se califican de Menor (menos grave) a Muy Severo (más grave).

Actuación en caso de controversias:

Controversia Muy grave

Venta automática de la posición en estrategias ISR. Para el resto de vehículos, se analizará en el Comité de inversiones y Comité ISR. En función de repercusiones y perspectivas, se tomará una decisión sobre la venta.

Controversia Grave Análisis de la controversia por parte del **Comité ISR**, teniendo en cuenta repercusiones y perspectivas de solución se tomará una decisión al respecto de mantener la posición o efectuar su venta. Si se mantiene, se realizará seguimiento en posteriores comités.

Controversia Moderada

Documentación del evento y seguimiento por parte del Comité ISR y del gestor de forma específica.

Controversia Menor

Documentación del evento.



#### SOLUCIONES DE IMPACTO SOCIAL Y MEDIOAMBIENTAL

Las soluciones de impacto se miden a través del porcentaje de ingresos de cada compañía que tienen un impacto social o medioambiental positivo.

Este análisis nos permite comprender por ejemplo qué supone una inversión de 1 millón de euros en el CI Climate Sustainability ISR a nivel de ventas anuales en soluciones de impacto medioambiental (3x MSCI World):

Environmental Impact		CLIMATE CHANGE		NATURA	L CAPITAL
Solutions For a \$1mm investment in the Portfolio or a hypothetical investment of \$1mm allocated to replicate the index:	Alternative Energy	Energy Efficiency	Green Building	Sustainable Water	Pollution Prevention
CI Climate Sustainability, PP: \$39.744 per year in Clean Tech products & services	\$15.035 per year of revenues from alternative energy technologies	\$10.921 per year of revenues from energy efficiency technologies	\$0 per year of revenues from green building	\$4.067 per year of revenues from sustainable water technologies	\$7.751 per year of revenues from pollution prevention technologies
MSCI World: \$12.995 per year in Clean Tech products & services	\$2.817 per year of revenues from alternative energy technologies	\$6.436 per year of revenues from energy efficiency technologies	\$1.159 per year of revenues from green building	\$671 per year of revenues from sustainable water technologies	\$1.680 per year of revenues from pollution prevention technologies

Fuente: CI Gestión y MSCI. Datos a 30 de noviembre de 2020



## ADEMÁS, INCORPORAMOS TEMÁTICAS DE INVERSIÓN

**Oportunidades** Ejemplos en cartera Retos Generación de energía **Energías Renovables** Distribución y gestión **Vestas Wind Systems** Almacenamiento **Edificios** Industria **Eficiencia Energética** Victrex, Accell Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC) Transporte Minimización y control Reciclaje Xylem, Umicore, Brambles Residuos Tratamiento de aguas residuales Control de la contaminación ambiental Automatización Innovación ASML, SAP, Cisco Materiales avanzados Tecnológica **Big Data** 

Nota: a efectos prácticos y de visualización, no se han reflejado todas las compañías en cartera



## SELECCIONANDO LOS LÍDERES ASG EN CADA SECTOR

Contribución por sector y emisor a las emisiones de carbono de un vehículo.

Sector	Portfolio Weight	Benchmark Weight	Difference	Sector Allocation Effect		Issuer Selection Effect		
Communication Services	11.78%	8.4%	3.39%		-0.38%	0.64%	]	
Consumer Discretionary	15.14%	11.72%	3.42%		-0.92%	3%	]	
Consumer Staples	3.69%	7.1%	-3.41%	1.35%		0.42%	]	
Financials	16.35%	18.8%	-2.45%	0.18%		0.08%	]	
Health Care	12.04%	11.4%	0.64%		-0.05%	0.62%	1	
Industrials	14.71%	10%	4.71%		-3.23%	8.03%		
Information Technology	23.09%	18.06%	5.03%		-0.25%	0.76%	1	
Materials	1%	4.46%	-3.46%	21.68%		5.81%		
Real Estate	2.19%	2.99%	-0.8%	0.13%	J	0.22%	]	
Energy	0%	3.09%	-3.09%	20.9%			0%	
Utilities	0%	3.98%	-3.98%	33.87%			0%	
Cumulative Higher (-) and Lower (-	+) Emission Exposure	vs. Benchmark		73.29%		19.58%		
Higher (-) / Lower (+) Net Emission			9	93%				

Fuente: CI Gestión con datos de ISS a 31 de diciembre de 2020. Ejemplo ilustrativo del CI Environment ISR, estrategia paralela al CI Climate Sustainability ISR.



#### SOLUCIONES DE IMPACTO CON FOCO EN LOS ODS

De la misma forma, se puede calcular el porcentaje de ingresos de cada compañía que tienen impacto en alguno de los ODS y posteriormente medir a nivel cartera cómo estamos posicionados para afrontar los retos referentes a cada ODS particular.







































## LA ISR CONTRIBUYE AL RETORNO BURSÁTIL

La Inversión Socialmente Responsable se ha comportado mejor que la inversión tradicional a lo largo de los últimos 3, 5 y 10 años. A continuación se muestra el comportamiento de los principales índices ASG de MSCI frente a los índices homólogos no-ASG. El resultado es notorio y además coincide con diferentes entornos de mercado, inclusive la alta volatilidad resultante de la pandemia.

3 años
5 años
10 años

Global					
ASG	No-ASG				
39,50%	36,57%				
72,85%	73,32%				
180,69%	179,78%				

Europa					
No-ASG					
13,55%					
37,74%					
79,67%					

Emergentes					
ASG No-ASG					
26,22%	21,57%				
95,34%	83,88%				
142,94%	75,70%				

Fuente: CI Gestión con datos de Bloomberg a 28 de febrero de 2021, en euros e incluyendo dividendos. Los indices utilizados son MSCI World ESG Leades vs MSCI World, MSCI Europe ESG Leaders vs MSCI Europe y MSCI Emerging Markets Leaders vs MSCI Emerging Markets.



#### HITOS DE LA ESTRATEGIA

"CI Climate Sustainability ISR, PP, premio al mejor plan de pensiones mixto de España en 2019 y en 2020 según Morningstar Fund Awards"





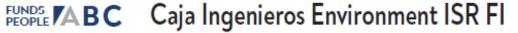






















### **DISCLAIMER**

CAJA INGENIEROS GESTIÓN es una sociedad de gestión de instituciones de inversión colectiva, sujeta a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en cuyo registro se encuentra inscrita con el número 193.

El presente documento constituye un informe de carácter financiero elaborado por CAJA INGENIEROS GESTIÓN, con fines meramente informativos, a los efectos de las normas de conducta aplicables a los servicios de inversión en España.

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes.

En ningún caso la información contenida en el presente documento se basará en consideraciones de las circunstancias personales de los destinatarios de dicha información y asimismo tampoco consistirá en recomendación personalizada para realizar la compra, venta, suscripción, canje, reembolso o el mantenimiento o aseguramiento de un instrumento financiero específico, como tampoco ejercitar o no, cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para compra, venta, suscripción, canje o reembolso del mismo, sino que se trata de una información orientativa general.

La información contenida en el presente informe hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.





# Sostenibilitat: Estratègies i Criteris de gestió de les inversions Socialment Responsables (ISR).

Criteris d'inversió i estratègies en actius ISR de renda fixa, green bonds, inversions sostenibles i finançament europeu

Bas Fransen, CFA

Director Mercado de Capitales, Grupo Caja de Ingenieros



Renta

# Foco ASG en la gestión de renta fija

A	Factores Ambientales	<ul> <li>Emisiones CO2, Polución, Residuos</li> <li>Impacto en biodiversidad</li> <li>Impacto en calidad del agua, uso eficiente del agua</li> <li>Eficiencia energética</li> </ul>
S	Factores Sociales	<ul> <li>Salud, Educación de los empleados</li> <li>Factores sociales de toda la cadena de suministros (proveedores)</li> <li>Derechos de los trabajadores</li> <li>Igualdad de género</li> </ul>
G	Factores de Gobernanza	<ul> <li>Órganos de gobierno</li> <li>Transparencia</li> <li>Perfil de riesgo y cultura de la empresa</li> <li>Sistemas de retribución</li> <li>Independencia del Consejo</li> </ul>

## Aspectos y Ventajas Financieros de la integración de factores ASG en el análisis y la gestión de las inversiones

misión de la compañía, etc.) en la gestión de la empresa, reduce su perfil de riesgo.

		Variable	Fija
Valoración / Negocio	El foco de la compañía y el management en factores ASG tiene consecuencias positivas para la gestión de la organización, su modelo de negocio, productividad y su coste de capital.  Adicionalmente, las necesidades de inversión en la transición hacia una economía más sostenible representan oportunidades de negocio para muchas empresas	Elevada	Limitada
Riesgo	La incorporación de riesgos directos o indirectos relacionados a ASG (impacto medioambiente, mayor coste regulatorio, inestabilidad laboral, fraude, falta de alineación de los objetivos económicos de los directos con la	Moderada	Elevada



Renta

# La inversión en renta fija ISR

1. Bonos Verdes (Green Bonds)

......

2. Bonos Sociales (Social Bonds)

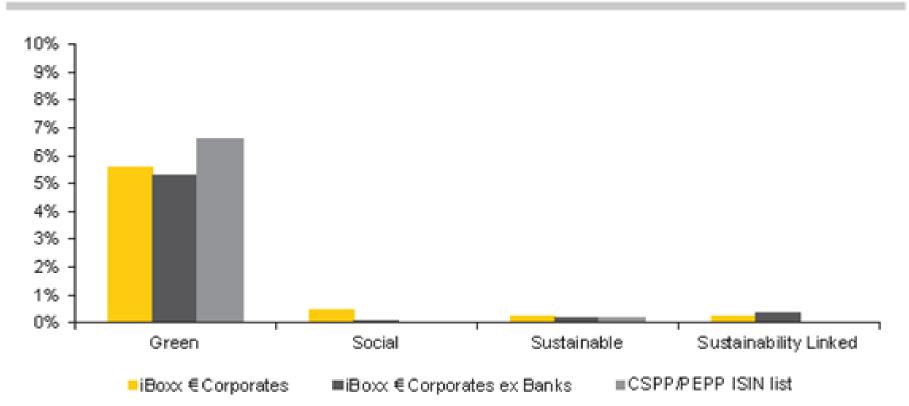
3. Bonos Sostenibles (Sustainability Bonds)

4. Bonos / Préstamos indexados a ASG

5. Bonos de emisores con elevado scoring ASG

Green corporate bonds: still less than 10%

Share of nominal in %



Source: Markit, Bloomberg, ECB, Commerzbank Research

Growing interest Interest in sustainable investing is growing, with the largest share of investment allocated to equities. (billions of US dollars) 800 700 500 300 100 Fixed income Mixed allocation Others Source: Bloomberg Finance L.P., and IMF staff calculations. Note: Refers only to ESG-mandated funds, but the universe of funds that use ESG principles is significantly larger



## 1. Green Bonds





Cualquier tipo de emisión de deuda cuyos ingresos se destinan exclusivamente a financiar – en total o parcialmente, Proyectos Verdes

## **Green Bond Principles:**

Pautas de proceso voluntarias que recomiendan la transparencia y la divulgación y promueven la integridad en el desarrollo del mercado de Bonos Verdes al aclarar el enfoque para la emisión de un Bono Verde. Brindan a los emisores orientación sobre los componentes claves involucrados en el lanzamiento de un Bono Verde creíble; ayudan a los inversores promoviendo la disponibilidad de la información necesaria para evaluar el impacto ambiental de sus inversiones en bonos verdes; y ayudan a los suscriptores moviendo el mercado hacia las divulgaciones esperadas que facilitarán las transacciones:

- Uso de la financiación
- Evaluación y Selección de los Proyectos Verdes
- Gestión de la financiación
- Reporting

## **Ejemplos de Proyectos Verdes**

- Energía Renovable
- Eficiencia energética (edificios, productos, procesos)
- Reducción y control de polución
- Gestión ambientalmente sostenible de los recursos naturales y el uso de la tierra
- Transporte sostenible
- Gestión sostenible del agua y las aguas residuales



## Repsol realiza la primera emisión de "green bonds" por parte de una petrolera

En el sector del petróleo y del gas, Repsol ha sido la primera compañía del mundo que ha emitido un bono verde por 500 millones de euros certificado por la consultora especialista Vigeo Aeris.

Una nueva forma de captar fondos que afirma que la "inversión ayudará a desarrollar proyectos de eficiencia energética y de inversión en tecnologías de bajas emisiones en las refinerías y las plantas químicas de la compañía en España y Portugal".

La compañía ha buscado que la liquidez para hacer frente a los más de 300 proyectos planteados Este bono se ha emitido con la misión principal de "trasladar a la sociedad nuestro compromiso con el cambio climático, y poner en valor todo lo que estamos haciendo en materia de sostenibilidad".

"... con **el objetivo de mitigar el cambio climático** y estamos trabajando en ello, a través de nuestros programas de **reducción de emisiones de CO<sub>2</sub> y Eficiencia Energética**".

Las acciones incluidas en el bono verde son parte del plan de energía y carbono de la compañía que busca evitar anualmente 5 Mt de CO₂. En concreto, el bono verde va a destinar 500 M€ en acciones de eficiencia energética y tecnologías de bajas emisiones que contribuyan a una reducción estimada de 1,2 Mt de CO₂ hasta 2020.

Importe emitido: Demanda:

500 MM Euros 2.500 MM Euros



## 2. Social Bonds





#### Definición:

Cualquier tipo de emisión de deuda cuyos ingresos se destinan exclusivamente a financiar – en total o parcialmente, Proyectos Sociales

## **Ejemplos de Proyectos Sociales**

- Infraestructura básica asequible (agua potable, transporte, energía)
- Acceso a vivienda asequible
- Acceso a servicios esenciales (sanidad, educación)
- Creación de empleo
- Programas para aliviar los impactos del desempleo
- Sistemas de comida sostenible
- Igualdad

Importe emitido: Demanda:

17.000 MM Euros 233.000 MM Euros La Comisión Europea emitirá bonos SURE de la UE por un importe máximo de 100 000 millones EUR en forma de bonos sociales

La Comisión Europea ha anunciado hoy que emitirá sus SURE de la UE por un importe máximo de 100 000 millones EUR en forma de bonos sociales.

...con cargo al instrumento SURE a fin de ayudar a proteger el empleo y a los trabajadores....

La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, ha declarado: «No solo invertimos miles de millones de euros para salvar puestos de trabajo en Europa y reducir el impacto social de la pandemia de coronavirus, sino que también lo hacemos emitiendo bonos sociales. Esto brindará a los inversores la oportunidad de contribuir a nuestros esfuerzos y hasta 100 000 millones de euros ayudarán a mantener a las personas en activo en los Estados miembros».

Los fondos recaudados se transferirán a los Estados miembros beneficiarios en forma de préstamos para ayudarlos a cubrir los costes directamente relacionados con la financiación de los regímenes nacionales de reducción del tiempo de trabajo y medidas similares adoptadas en respuesta a la pandemia.



## 4. Bonos / Préstamos indexados a factores ASG

## Modificación de las condiciones económicas en función del cumplimiento de objetivos ASG

**Emisor** Sector Real Estate

Rating BB+

**Plazo** 5 años

**Cupón** 1.85%

Factor ASG Eficiencia Energética

**Condición** Incremento de la cartera de Edificios Sostenibles

Step Up / Down Reducción / Incremento cupón con 0.05% en función del cumplimiento del % de la cartera en Green Buildings

**Emisor** Infraestructura / Energía Renonavle

Rating BBB

Plazo 3 años

**Cupón** Euribor 3M + 125

Factor ASG Calificación ASG de agencia externa

Condición Incremento de la clasficación ESG de RobecoSAM

Step Up / Down Reducción / Incremento cupón con 0.025% en función del scoring ESG

**Emisor** Fabricante de vehículos comerciales

Rating BBB

**Plazo** 5 años

**Cupón** 1.05%

Factor ASG Cambio climático – Reducción emisiones CO2

**Condición** Incremento de la clasificación del scoring E de agencia ISS

**Step Up / Down** Reducción / Incremento cupón con 0.025% en función del scoring E



# 5. Renta Fija de emisores con elevado scoring ASG

Scoring en base a un análisis cualitativo de la gestión de la empresa de los distintos riesgos & oportunidades ASG

## **Diferentes focos:**

- Centrados en la mejora de la gestión de los factores ASG / valoración "absoluta" de los riesgos ASG
- Análisis general / Análisis sectorial

### **AUTOMOBILES**

Company	industry	Nota Numérica	Rating	Product Carbon Footprint	Opportunities in Clean Tech	Labor Management	Product Safety & Quality	Corporate Governance*
BMW FINANCE NV	Automobiles	5,3	А	Leader	Average	Leader	Average	Average
DAIMLER AG	Automobiles	4,7	ввв	Average	Average	Leader	Average	Average
FORD MOTOR CREDIT CO LLC	Automobiles	3,6	В	Laggard	Average	Average	Laggard	Average
VOLKSWAGEN FIN SERV AG	Automobiles	2,8	ccc	Average	Average	Leader	Laggard	Laggard

## SPECIALITY CHEMICALS

Company	Industry	Nota Numérica	Rating	Carbon Emissions	Water Stress	Toxic Emissions & Waste	Opportunities in Clean Tech	Chemical Safety	Corporate Governance*
AKZO NOBEL NV	Speciality Chemicals	7,1	AAA	Leader	Leader	Leader	Average	Average	Average
EVONIK FINANCE BV	Speciality Chemicals	5,1	А	Average	Average	Average	Average	Average	Average
INTL FLAVOR & FRAGRANCES	Speciality Chemicals	5,8	АА	Leader	Average	Leader	Average	Average	Average



## 6. Iniciativas Públicas

## **EU Next Generation**

# Next Generation EU: fondos para una salida ecológica de la pandemia

"...En total, a España le corresponden 140.000 millones de euros de los 720.000 millones que la Comisión concederá a los distintos estados comunitarios a lo largo de los próximos seis años. Eso sí, tendrá que cumplir un férreo compromiso: al menos el 37% de esas ayudas tienen que ir destinadas a proyectos medioambientales, que agilicen el proceso de descarbonización. El primero de esos proyectos prioritarios ya se conoce: el Gobierno creará un consorcio público-privado con Seat, Iberdrola y Volkswagen para abrir la primera fábrica de baterías eléctricas de España. Y es previsible que otros se dirijan a potenciar las energías renovables, la economía circular o la industria verde con componente de I+D.

## **Banco Central Europeo**

## Revisión Estratégica de la Política Monetaria

"...La revisión también incluirá otros aspectos, como la estabilidad financiera, el empleo y la sostenibilidad del medioambiente...

...La amenaza para la sostenibilidad del medio ambiente, la rápida digitalización, la globalización y la evolución de las estructuras financieras han transformado también el entorno en el que opera la política monetaria...

## **Alternativas:**

- Subastas de liquidez para financiación de proyectos destinados a la economía sostenible (Green Finance)
- Mejores condiciones para el uso del colateral de Green Bonds en operaciones de financiación del BCE
- Mayor peso de Green Bonds en el Programa de Compra de Activos Financieros



.....)

## DISCLAIMER:

Los informes de Caja de Ingenieros se realizan con la finalidad de proporcionar a su personal interno información general a la fecha de emisión de los mismos.

El contenido de los informes y la información que en ellos se proporciona, se basa en fuentes consideradas como fiables, si bien Caja de Ingenieros no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Los informes reflejan tan solo la opinión de Caja de Ingenieros que no se responsabiliza de notificar cualquier cambio en su opinión o la información contenida en este informe.

El contenido de los informes no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero.

El personal de Caja de Ingenieros debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros que se mencionan en los informes internos pueden no ser adecuados a los objetivos concretos de inversión de los socios. En ningún caso, deberá utilizarse esta documentación como soporte o base de respuestas ante peticiones de recomendación o asesoramiento por parte del Socio. En estos casos se deberá comunicar al Socio, que él es quien debe tomar sus propias decisiones de inversión, basadas en sus objetivos específicos de rentabilidad y de posición financiera, empleando el asesoramiento especializado que consideren oportunos

Caja de Ingenieros no se hace responsable del mal uso que se haga de esta información de carácter interno, ni de los perjuicios que pueda sufrir un Socio que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes de carácter interno.

Los informes de carácter interno no podrán ser reproducidos, distribuidos, ni publicados por ningún integrante del Grupo Caja de Ingenieros, estando este supuesto identificado como falta en el Reglamento Interno de Conducta (RIC)





## COL·LEGI D'ACTUARIS DE CATALUNYA

www.actuaris.org actuaris@actuaris.org