

Gestion@

Març/Abril 2018

Publicació
bimestral exclusiva
per a inversors

Tendències de fons

Com millorar la sostenibilitat del planeta a través d'inversions financeres

Durant la XXI Conferència Internacional sobre Canvi Climàtic (COP21), celebrada el desembre de 2015, 195 països van signar el primer acord vinculant a nivell global sobre el clima, en el qual s'establia un pla que posés un límit objectiu d'escalfament global. Els governs dels països signataris van acordar els següents punts en termes d'emissions:

1. L'objectiu a llarg termini de mantenir l'augment de la temperatura mitjana mundial molt per sota de 2 °C sobre els nivells preindustrials.
2. Limitar l'augment a 1,5 °C, la qual cosa reduirà considerablement els riscos i l'impacte del canvi climàtic.
3. Que les emissions globals aconseguixin el seu nivell màxim com més aviat millor, si bé reconeixen que en els països en desenvolupament el procés serà més llarg.
4. Aplicar després ràpides reduccions basades en els millors criteris científics disponibles.

Per aconseguir aquests objectius, s'han d'executar plans d'acció en molts àmbits, dels quals destaquen, entre d'altres: (i) la reducció del consum energètic dels edificis; (ii) l'increment del pes de les energies renovables dins de les fonts de generació d'energia; i (iii) la migració a mitjans de transports alternatius i menys contaminants.

En primer lloc, segons el World Energy Council, els edificis i els comerços representen prop del 40% del consum energètic a escala mundial, i s'estima que el potencial estalvi energètic és molt elevat.

Una de les àrees en què més s'està treballant és en la de la construcció sostenible, en la qual cada vegada tenen més acceptació els sistemes de construcció alternatius, com per exemple **els panells aïllants**, els quals proporcionen un aïllament als edificis que disminueix la seva demanda energètica. En aquest segment, destaca l'empresa irlandesa **Kingspan Group**, líder mundial en panells aïllants d'alta qualitat, que centra tots els seus esforços a modificar les pràctiques de la construcció, confiant en una construcció molt més sostenible i amb productes i materials molt més respectuosos amb el medi ambient.



En segon lloc, les energies renovables ocupen i ocuparan una posició cada vegada més rellevant dins del mix de producció global d'energia, ja que cada vegada són més competitives enfront de les fonts d'energia convencionals. En aquest punt, coincidint al seu torn amb el repte de reduir el consum energètic dels edificis, entren en escena els productes de calefacció que es basen en una font d'energia respectuosa amb el medi ambient, renovable i gratuïta, a més de reduir al mínim les emissions de CO₂, com són les **bombes de calor**. És un sistema de climatització que té com a objectiu aportar calor o fred a un espai mitjançant un mecanisme avançat que aprofita i absorbeix la calor de l'aire exterior i la transporta a l'interior, fent que es tracti d'un sistema de baix consum i ecològic gràcies al fet que la seva font principal d'energia és renovable i prové de la calor existent en l'aire. En aquest àmbit treballa l'empresa sueca **NIBE Industrier**, el fabricant més gran de productes de calefacció dels països nòrdics i el líder del mercat en el nord d'Europa en l'apartat d'escalfadors d'aigua i bombes de calor. En particular, el seu lideratge tecnològic els ha portat al fet que alguns dels seus productes funcionin en un rang de temperatura d'entre -25 i 40 graus centígrads i tinguin un SCOP (coeficient d'eficiència estacional) de fins a 5 vegades*, sent aquest número un dels estàndards de referència en termes d'eficiència.

Finalment, un altre punt molt important que s'ha d'afrontar és la migració a sistemes de transport eficients, menys contaminants i que no es proveeixin de combustibles fòssils.

Evidentment, la principal àrea d'actuació en aquest segment és la migració cap al cotxe elèctric, però també és rellevant l'alta acceptació de l'ús de bicicletes elèctriques com a elements substitutius dels cotxes o motocicletes.

En concret, la companyia holandesa **Accell Group** es dedica al disseny, assemblatge i comercialització de bicicletes i parts de bicicletes a Europa, amb focus en les **bicicletes elèctriques**, que li representen prop del 63% de les vendes totals. Alguns dels catalitzadors de creixement per a les bicicletes elèctriques són l'increment de la conscienciació entre la població sobre hàbits saludables, la preocupació mediambiental, l'increment de la congestió de tràfic i els plans governamentals per promocionar el ciclisme.

* Nota: un SCOP de 5 indica que la bomba de calor té un consum elèctric d'una cinquena part d'allò que genera. Per tant, com més gran sigui aquest número, més eficient és la màquina.

El retorn de la volatilitat

L'inici d'any va ser més convuls d'allò que els inversors venien anticipant: encara que els actius de risc van començar amb forts avanços -aconseguint valoracions exigents en molts casos-, [la volatilitat va repuntar i va propiciar forts descensos en totes les borses](#). Els abruptes augments dels rendiments de les principals corbes de tipus d'interès, juntament amb un cert col·lapse en els fluxos de gestió passiva, van capitalitzar gran part de les correccions.

Pel costat macroeconòmic, a Estats Units el més rellevant del període va ser la presa de posició de Jerome Powell com a president de la Reserva Federal en substitució de Janet Yellen. En l'última reunió de Yellen com a presidenta no es van produir canvis en els tipus de referència i es van mantenir en el rang 1,25% i 1,5%, encara que el missatge va ser més agressiu i va deixar entreveure [la possibilitat de quatre pujades de tipus d'interès en lloc de tres durant el 2018](#). Cal recordar que Janet Yellen deixa la presidència de la Fed amb una economia americana sòlida, destacant la fortalesa del mercat laboral amb una [taxa de desocupació del 4,1%, la més baixa des de l'any 2000](#), considerant-se el nivell com a plena ocupació. A més a més, la majoria d'indicadors avançats se situen en màxims dels últims anys, com per exemple la confiança empresarial, la confiança dels consumidors o el PMI manufacturer, la qual cosa genera certa visibilitat i un moderat optimisme per al curt termini.

La zona euro va continuar en fase d'expansió i va registrar un increment anual del PIB del quart trimestre del 2,7%.

Els indicadors avançats i de confiança continuen mostrant signes de fortalesa, la qual cosa augura creixements sostenibles per als propers trimestres, amb l'afegit que es produeixen de forma homogènia al llarg de tot el continent. Malgrat aquestes millores, el [Banc Central Europeu](#) continua mostrant-se relativament caut en el seu discurs i [no realitzarà canvis en la seva política monetària](#) ni en el paquet de compra d'actius en espera de com evolucioni la inflació i determinar les conseqüències de l'impacte de l'apreciació de l'euro en l'economia.

Amb referència a la temporada de resultats empresarials de l'últim trimestre de 2017, es va mantenir la bona dinàmica observada durant la resta de l'any. En particular, l'agregat de l'índex nord-americà S&P 500 va créixer tant a nivell de vendes com de beneficis per acció, destacant la total homogeneïtat en la direcció dels creixements per sectors. Quant a Europa, es va observar una [sincronització entre les dades macroeconòmiques i les microeconòmiques](#), sent els sectors energètic i financer els més beneficiats a causa del fort repunt del preu del cru, en el primer cas, i de la normalització del descens del marge d'intermediació i la reducció de les provisions, en el segon cas.

En aquest entorn, [els índexs de renda variable](#) van tenir un [comportament totalment dispar](#) durant els dos mesos. El mes de gener, els principals índexs van mantenir la senda alcista de l'any anterior, mentre que febrer va ser un mes de correccions generalitzades. Malgrat això, en el còmput total les principals borses nord-americanes van continuar avançant, destacant el [Nasdaq](#) i l'[S&P 500](#) després d'obtenir [alces del 7,16%](#) i [del 1,5%](#), respectivament. A Europa, els mercats van experimentar retrocessos, destacant l'índex alemany [DAX](#) i l'espanyol [IBEX 35](#) amb [retrocessos del 3,73%](#) i [del 2,03%](#), respectivament.



Pel que fa a la renda fixa, el rendiment del bo alemany a 10 anys va augmentar fins al 0,66% des del 0,43%, mentre que la rendibilitat del seu homòleg nord-americà va augmentar fins al 2,86% des del 2,41%. El motiu d'aquest comportament no cal buscar-lo en decisions dels bancs centrals; més aviat és a causa de [l'increment de les expectatives del mercat en matèria d'inflació](#) a l'empara de la fortalesa macro que ve testificant-se en els últims mesos.

En divises, el canvi de l'euro enfront del dòlar també va evolucionar de forma contrària en el transcurs dels dos primers mesos de l'any. Mentre que el primer mes de l'any l'euro va seguir apreciand-se un 3,41% respecte al dòlar, el febrer observem una depreciació de l'1,77% i tanca a 1,2194. Finalment, el comportament del preu del [petroli](#) va seguir les mateixes pautes, amb una [correcció del 4,74%](#), i tanca el mes de febrer en 65,78 USD/bbl després de veure's impactat per un augment de producció des dels Estats Units i un augment dels inventaris.

breus>

Caixa d'Enginyers Gestió pública *l'Informe Anual d'Inversió Responsable 2017*

La filosofia d'inversió responsable forma part de l'essència en la gestió de fons de Caixa d'Enginyers des de fa més de 10 anys.

En els últims exercicis, aquest compromís ha anat en augment amb diverses iniciatives com ara [l'adhesió als Principis d'Inversió Responsable](#), el pacte Montreal Pledge, el compromís de Carbon Disclosure Project, així com el llançament d'un [nou fons centrat en el canvi climàtic](#), el [Caixa Enginyers Environment ISR](#). Totes aquestes iniciatives i la implementació de polítiques responsables es posen de manifest en l'Informe Anual d'Inversió Responsable 2017 publicat per l'Entitat durant el mes de març, en el qual els participants dels fons, així com el públic en general, poden trobar un resum d'allò més destacat de l'exercici 2017 en els diferents camps que conté la inversió responsable.

Entre la informació que hi conté, es deixa constància dels criteris utilitzats per a la selecció d'actius, la definició dels universos d'inversió en els fons Fonengin ISR i Caixa Enginyers Environment ISR, les controvèrsies gestionades durant l'exercici, la política de vot en juntes d'accionistes i el resum de l'activitat d'engagement i proxy voting duta a terme durant l'any. Amb aquest document [es fomenta la transparència pel que fa a la inversió responsable](#) i Caixa d'Enginyers Gestió continua donant difusió a la necessitat del sector de millorar les pràctiques d'inversió per fer-les compatibles amb un desenvolupament sostenible.

Pots trobar més informació i l'informe complet a l'enllaç següent:

[Veure la notícia completa.](#)

CE Environment ISR, FI

El CE Environment ISR és un fons d'inversió centrat en el respecte pel medi ambient i en el compliment dels objectius de COP21 en matèria d'emissions d'efecte hivernacle. Es tracta d'un fons ISR i ètic, amb vocació a renda variable mixta internacional, sent habitualment la seva exposició a renda variable entre el 60% i el 70%. A més, prop d'un terç del patrimoni es destina a la inversió en valors de renda fixa de companyies amb elevada qualitat creditícia i solvència.



El fons aplica criteris d'inversió responsable en la selecció de totes les seves inversions i inverteix en companyies que tinguin en compte el seu impacte mediambiental, siguin capdavanters en la lluita contra el canvi climàtic i apostin per noves pràctiques de reducció del consum d'energia. En aquest sentit, Caixa d'Enginyers Gestió se centra a seleccionar companyies que estiguin afrontant el repte de l'eficiència energètica, treballin en la reducció dels residus i la gestió de les aigües residuals, estiguin involucrades en la migració cap a models de generació energètica renovable i/o que treballin en la contínua innovació tecnològica dels seus productes i processos, com és el cas de l'automatització o la gestió de dades.

Reptes	Oportunitats	Companyies en cartera	Pes de la cartera en RV
Energies renovables	Generació d'energia Distribució i gestió Emmagatzematge	Andritz, Vestas, Iberdrola	15-20%
Eficiència energètica	Edificis Indústria Tecnologies de la Informació i Comunicació (TIC) Transport	Victrex, Accell, Kingspan	40-45%
Residus	Minimització i control Reciclatge Tractament d'aigües residuals Control de la contaminació ambiental	Kemira, Xylem, Bayer	15-20%
Innovació tecnològica	Automatització Materials avançats Big Data	HP Enterprise, SAP, Cisco	20-25%

Nota: a efectes pràctics i de visualització, no s'hi han reflectit totes les companyies en cartera

Amb tot, el fons aplica un procés d'inversió centrat en la selecció de negocis que posseeixin avantatges competitius sostenibles en el llarg termini, que tinguin una elevada generació de caixa, que obtinguin uns retorns sobre els recursos usats més grans que el cost del capital i que comptin amb un balanç sòlid i poc palanquejat.

Font: Caixa d'Enginyers Gestió amb dades a tancament de febrer de 2018. Pesos sobre el total de les carteres de RV i RF, respectivament (no patrimoni).

Fons a fons

Perfil de risc i remuneració

◀ Potencialment menys rendiment

Potencialment més rendiment ▶

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

◀ Menys risc

(La categoria "1" no significa que la inversió estigui lliure de risc)

Més risc ▶

Aquesta dada és indicativa del risc del fons i està calculada a partir de dades simulades que, no obstant això, poden no constituir una indicació fiable del futur perfil de risc del fons. A més, no hi ha garanties que la categoria indicada romangui inalterable i pot variar al llarg del temps.

Es tracta d'un fons de perfil de risc moderat, per la qual cosa busca, a mitjà termini, rendiments superiors als tipus d'interès de mercat i accepta nivells moderats de risc, podent-se generar pèrdues. Consulti també el fullet informatiu en què es descriuen els tipus de risc als quals pot estar subjecte aquest fons d'inversió.

Glossari

Avantatges competitius sostenibles. Costos de substitució.

Els costos de substitució són els costos en què s'incorre quan es **canvia de proveïdor**. Quan una companyia és capaç de generar entre els seus clients uns costos de substitució elevats, augmenta el seu poder de negociació, ja que es redueix considerablement el risc de ser reemplaçat com a proveïdor.

Entre els costos de substitució s'inclouen **tant els costos monetaris directes com els costos implícits**. Exemples de costos directes són els costos de cancel·lació d'un contracte; aquesta és la situació entre els gestors de serveis públics amb contractes d'explotació de llarg termini. Quan Abertis és l'adjudicatària de l'explotació d'una infraestructura durant vint anys, el fet de cancel·lar aquest contracte suposa un cost excessiu per a les administracions públiques. Exemples de costos implícits són el temps destinat a la formació en una nova eina o els riscos de perdre informació vital durant un canvi d'entorn. Aquests costos augmenten quan la interrelació d'una companyia amb el seu client i la complexitat del seu producte són elevades. Un exemple el trobem en l'empresa de programació SAP. Els productes de la companyia serveixen per organitzar i gestionar pràcticament tots els departaments d'una empresa, per la qual cosa substituir els productes de SAP pels d'una competidora significa que els treballadors de l'empresa hauran d'aprendre una nova forma de treballar amb els riscos que comporta tot procés d'aprenentatge.

Els informes proporcionats pel Grup Caixa d'Enginyers s'han elaborat amb caràcter informatiu a partir de fonts públiques considerades fiables, i no constitueix una oferta de compra o venda dels fons d'inversió que s'hi esmenten. El Grup Caixa d'Enginyers no garanteix que aquesta informació sigui exacta, certa, completa o actualitzada i no assumeix cap responsabilitat derivada de la seva utilització. Les rendibilitats passades no impliquen rendibilitats futures. L'inversor pot recuperar una quantitat inferior a la seva inversió inicial. Hi ha fons d'inversió que comporten riscos específics, motiu pel qual els inversors han de prendre les seves decisions basades en la documentació oficial registrada i utilitzar els assessors independents que considerin necessaris.
