

Gestion@

Setembre/Octubre 2018

Publicació
bimestral **exclusiva**
per a **inversors**

Tendències de fons

Com mesurar l'impacte sostenible de les inversions?

Segons la Circular de 2014 d'Inverco sobre l'aplicació de criteris ASG en la política d'inversió de les Institucions d'Inversió Col·lectiva (IIC), la Inversió Socialment Responsable (ISR) pot categoritzar-se en dos blocs. D'una banda, existeixen els criteris Negatius, basats en l'exclusió de certes activitats o l'avaluació basada en normes; de l'altra, **els criteris Positius o Valoratius "donen suport a les inversions en empreses que contribueixin positivament al desenvolupament de l'ideari ISR"**. Precisament en aquest epígraf, trobem l'estratègia coneguda com a Inversions d'Impacte.

Què entenem per Inversió d'Impacte?

Es tracta d'inversions que tenen en compte no només els indicadors econòmics, sinó també l'impacte social i/o mediambiental de l'empresa, a més d'implantar-se tant en països en vies de desenvolupament com en desenvolupats. Un dels principals catalitzadors d'aquesta estratègia és la contribució al desenvolupament sostenible.

A Caixa Enginyers Gestió, els fons ISR adopten estratègies d'Integració en la gestió dels vehicles incorporant criteris ASG en l'anàlisi financera tradicional, si bé, de manera complementària, **mesuren quina repercussió a nivell mediambiental i social tenen les posicions en cartera**.



Tendències de fons

A través de l'eina d'anàlisi d'MSCI ESG Research amb dades a tancament de juny, els fons reben una avaluació d'impacte sostenible qualificada com a Alta o Molt Alta partint del percentatge elevat d'ingressos actius que estan vinculats a solucions d'impacte sostenibles si es compara amb el conjunt del mercat. Per a això, s'analitza per a cada companyia la repercussió en termes d'ingressos que els béns i serveis ofereixen en diferents categories, com ara [Necessitats Bàsiques](#), [Apoderament \(Empowerment\)](#), [Canvi Climàtic](#) o [Capital Natural](#).

En el bloc de [Necessitats Bàsiques](#) s'analitza quina és l'exposició dels ingressos de les companyies a productes i serveis d'assistència sanitària, nutrició, habitatge o sanejament. Per exemple, la companyia sueca [Essity](#) desenvolupa i comercialitza productes i solucions de cura personal i productes d'higiene professional, i obté més del 90% dels seus ingressos de productes utilitzats amb finalitats de sanejament, com bolquers, tovalloles sanitàries i mocadors de paper higiènic.

En matèria d'[Apoderament \(Empowerment\)](#), circumscrit a la millora de les condicions socio-econòmiques de col·lectius o individus en minoria en situacions de no igualtat, es tracta de veure quines companyies o sectors estan facilitant la integració dels esmentats col·lectius dins de la societat. Prenem com a exemple el cas de [Cisco](#), considerada una de les companyies globals amb més reputació per la seva inclusivitat.

Pel que fa a [Canvi Climàtic](#), es quantifica el volum d'ingressos de les companyies que provenen de tecnologies respectuoses amb el medi ambient bé sigui a través d'energies alternatives, eficiència energètica o edificació sostenible. Per exemple, Vestas, Kingspan o Unibail Rodamco serien evidències clares de models de negoci altament vinculats a les esmentades temàtiques.

Finalment, la solució coneguda com a [Capital Natural](#) faria referència al mesurament d'ingressos corporatius vinculats a l'aprovisionament d'infraestructura per a l'accés a l'aigua en condicions sostenibles o a la tecnologia per a la prevenció de la pol·lució. Així, el negoci de la companyia nord-americana Xylem formaria part d'aquest bloc perquè es dedica al disseny, fabricació i aprovisionament de serveis i equips per a l'ús d'aigua i aigües residuals.

Fons a fons

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 d'hivernacle. Es tracta d'un fons ISR i ètic, amb vocació a renda variable mixta internacional. Habitualment, la seva exposició a renda variable està 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 líders en la lluita contra el canvi climàtic i apostin per noves pràctiques de reducció del consum d'energia.](#)

Fons a fons

En aquest sentit, Caixa Enginyers Gestió se centra a seleccionar companyies que estiguin afrontant el repte de l'eficiència energètica, que treballin en la reducció dels residus i la gestió de les aigües residuals, que 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	Simens-Gamesa, Vestas, NIBE Industrier	15-20%
Eficiència energètica	Edificis Indústria Tecnologies de la Informació i Comunicació (TIC) Transport	Victrex, Accell, Kingspan Group	40-45%
Residus	Minimització i control Reciclatge Control de la contaminació ambiental	Kemira, Xylem, Mohawk	20-25%
Innovació tecnològica	Automatització Materials avançats <i>Big Data</i>	HP Enterprise, SAP, Cisco	15-20%

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

Es mitiguen riscos per a l'inversor mitjançant la inclusió de criteris ASG. Com? S'utilitzen fins a 120 indicadors per avaluar la qualitat ASG de les companyies. D'aquesta manera, es valora el seu compromís amb els criteris extrafinancers. El càlcul es basa en l'anàlisi de les següents àrees mitjançant els seus indicadors corresponents

Ambiental 20%	Social 22%	Govern Corporatiu 16%	Controvèrsies 42%
Impacte ambiental (15)	Impacte societat (12)	Transparència (5)	Ambiental (3)
Residus (5)	Empleats (14)	Normes (6)	Social (4)
Aigua (2)	Clients (11)	Direcció (4)	Govern (3)
Innovació (11)	Proveïdors (11)		
Emissions (14)			

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

Font: Caixa Enginyers Gestió amb dades a tancament d'agost de 2018. Pesos sobre el total de les carteres de RV i RF, respectivament.

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.

Aquest perfil es defineix com aquell en què l'inversor busca retorns significatius de les seves inversions, en un horitzó temporal de mitjà-llarg termini, en no tenir necessitats de liquiditat. Per això, accepta un grau més alt de volatilitat en les seves inversions, fet que pot generar pèrdues significatives. Consulta també el fulllet informatiu en què es descriuen els tipus de risc als quals pot estar subjecte aquest fons d'inversió.

Anàlisi de mercats

Els fronts geopolítics porten de nou un estiu convuls en els mercats

Durant els mesos d'estiu, els mercats financers van estar marcats per diversos factors d'incertesa econòmica, financera i política. Els fets més rellevants van ser les [tensions financeroeconòmiques que van experimentar tant Turquia com Argentina](#) i que van contagiar la resta d'actius emergents; el [comportament negatiu dels mercats italians](#) a causa del desgavell polític en què es troba immers el país; i l'[acceleració en el to proteccionista dels Estats Units](#) que enfosqueix les perspectives de creixement de l'economia mundial a través del fre en el comerç.

Entorn macroeconòmic

El Banc Central Europeu no va oferir novetats destacables en la seva reunió de juliol i va ratificar no tocar el preu dels diners en els propers mesos. La incertesa a Europa va estar focalitzada en [Itàlia](#) a mesura que el debat pressupostari es va centrar en la possibilitat d'establir un dèficit per sobre del 3% del PIB, la qual cosa va provocar una [pujada de la prima de risc](#), fins a situar-se al voltant dels 285 punts bàsics, i va col·locar el país transalpí en l'epicentre de les mirades de les agències de qualificació i la Comissió Europea.

D'altra banda, a pocs mesos de la data definitiva del Brexit (març 2019), les posicions en les negociacions estan encara molt allunyades.

Durant un temps es va tenir l'escenari base d'un acord definitiu en la pròxima reunió del Consell de Govern del mes d'octubre, però l'escàs avenç en les negociacions podria retardar aquest hipotètic acord i significaria un Brexit sense acord amb la UE que podria tenir conseqüències molt negatives per al comerç exterior, el sector financer, els ciutadans europeus i britànics residents a les dues zones, etc.



Als Estats Units, [la Reserva Federal va mantenir els tipus d'interès a nivells de l'1,75%-2%](#) durant la seva reunió de finals de juliol tal com s'esperava. A més, l'entitat va donar una visió més positiva sobre el creixement econòmic i la inflació si es compara amb el comunicat anterior. Jerome Powell va aprofitar el seu discurs a Jackson Hole per ratificar el seu compromís amb la pujada gradual de tipus. S'espera que l'entitat elevi dues vegades més els tipus oficials fins a nivells del 2,25%-2,5% a finals d'any, i, en paral·lel, continuarà el ritme de reducció del seu balanç el que resta de l'any no reinvertint els venciments dels bons en cartera per un valor de 50.000 milions de dòlars. [Les dades d'activitat, per la seva banda, van mantenir el seu vigor, i es va publicar una taxa d'atur del 3,9% i una confiança empresarial \(ISM Manufacturera\) en màxims dels últims 14 anys, fets que constaten el bon moment que travessa l'economia americana.](#)

Resultats empresarials

En el pla microeconòmic i una vegada finalitzada la campanya de resultats del segon trimestre de l'any, es pot arribar a la conclusió que hi ha un desacoblament entre la realitat corporativa i l'acompliment dels mercats (excloent-hi els EUA). Així, la temporada va destacar per la [continuació en el creixement de beneficis, els avenços del qual es van xifrar en el 7% per al cas europeu i en el 25% per al cas nord-americà](#), el qual es va veure impulsat per la fortalesa del sector tecnològic, així com pels beneficis derivats de la reducció de la taxa impositiva i la repatriació de capitals que va accelerar la recompra d'accions.

A Europa, l'evolució corporativa va estar marcada pels efectes negatius de l'apreciació de l'euro durant l'últim any (encara que desaccelerant respecte al trimestre anterior) i per l'indici d'increment de certs costos d'aprovisionament i operatius (energia i mà d'obra, entre d'altres). Encara que a dues velocitats, [aquesta sòlida evolució dels resultats empresarials continua actuant com a suport fonamental per a les cotitzacions borsàries a mitjà termini.](#)

Renda Variable

Pel que fa a l'evolució dels diferents actius financers, els mercats de renda variable van presentar comportaments diferenciats entre regions. [Als Estats Units, els principals índexs van tancar el període de juliol i agost amb un comportament positiu](#), destacant el 6,7% de l'S&P 500, que va assolir màxims històrics, i el 7,5% del Dow Jones Industrial Average.

Anàlisi de mercats

Les borses de l'eurozona van tenir un comportament dispar amb avenços en les economies fortes, destacant els [avenços del CAC francès \(+1,6%\)](#) i el [DAX alemany \(+0,5%\)](#), i amb [retrocessos a la perifèria](#), destacant l'índex italià, l'IBEX 35 o el portuguès PSI, els quals van patir pèrdues del 6,3%, 2,3% i 1,9%, respectivament.

Finalment, l'índex de referència dels mercats emergents, [l'MSCI Emerging Markets](#), va [experimentar un retrocés del -1,27%](#).

Renda Fixa

En els mercats de renda fixa, [dos dels actius refugi per excel·lència es van revalorar](#). D'aquesta manera, les rendibilitats dels deutes alemanys i nord-americans a 10 anys van caure fins al 0,32% i el 2,86%, respectivament.

Per la seva banda, el crèdit en general amplia lleugerament davant del risc que la crisi a Turquia pugui tenir cert impacte en el creixement global. Tant el crèdit "Investment Grade" com el "High Yield" amplien fins als 68 p.b. i els 300 p.b., respectivament.

El tipus de canvi EUR/USD va tancar a nivells d'1,16 USD/EUR, pràcticament sense variacions respecte al període anterior.

Finalment, en relació amb les matèries primeres, [el preu del Brent es va mantenir relativament estable](#), malgrat la volatilitat patida en els mercats financers de les economies emergents a causa de la restricció pel costat de l'oferta i els baixos inventaris, i va fluctuar entre els 70 i 80 dòlars el barril.

breus >

Caixa Enginyers Gestió obté la màxima qualificació A+ en els PRI

Els Principis d'Inversió Responsable de Nacions Unides han publicat la seva revisió anual de les entitats signants, i [Caixa Enginyers Gestió destaca per obtenir la màxima qualificació en 2 de les 5 categories que s'hi analitzen, destacant de forma especial la seva màxima qualificació en "Estratègia i Govern"](#).

Caixa Enginyers Gestió ha estat, des de l'inici de la seva activitat, una entitat conscient de la importància de compatibilitzar la inversió financera realitzada a través de les IIC gestionades amb la responsabilitat envers la societat. Mostra d'això és la seva [adhesió des de 2014 als PRI promoguts per l'UNEP Finance Initiative i la United Nations Global Compact, dues organitzacions vinculades a les Nacions Unides](#).

A través de la firma d'aquests principis, les entitats es comprometen a desenvolupar i promocionar serveis que ajudin a implementar la inversió responsable mitjançant sis principis fonamentals que inclouen tant la selecció d'inversions i les polítiques internes, com els esforços per a la difusió i formació en aspectes relacionats amb el bon govern corporatiu, la millora d'aspectes socials i la cura del medi ambient.

Consulta l'informe complet en el següent [enllaç](#).

Estratègies ISR bàsiques o basades en criteris negatius: exclusió d'activitats

Són les exclusions motivades per realitzar una activitat que normalment és legal, almenys al lloc on es realitza. **L'exclusió pot ser a causa del fet de ser contrària als valors de l'inversor o a les seves creences ètiques.**

S'acostuma a requerir que l'activitat sigui significativa en la xifra de negocis. La més habitual és la referida a determinats armaments amb efectes indiscriminats sobre la població civil o pels seus efectes desproporcionats. Altres exclusions solen ser el tabac, l'alcohol, el joc, la pornografia i, en l'àmbit ambiental, el tema nuclear o els organismes modificats genèticament. Hi sol haver importants diferències culturals a l'hora de valorar aquestes activitats.

Font: Manual de la Inversió Socialment Responsable, Spainsif

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.
