

Gestiona

Publicació bimestral
exclusiva per a inversors

Juliol / Agost
2021

Tendències de fons

La transició cap a una economia baixa en carboni amb l'ajuda del Reglament sobre Divulgació de Finances Sostenibles de la Unió Europea (SFDR)



Dins del marc dels desenvolupaments del **Pla d'Acció de la UE** per finançar el creixement sostenible i una Europa més verda, neix la implementació del Reglament sobre Divulgació de Finances Sostenibles o en les seves sigles en anglès SFDR, a través del qual es pretenen unificar criteris en matèria d'informació d'inversions sostenibles i proporcionar un llenguatge comú de manera que els inversors puguin identificar i verificar el grau de sostenibilitat de cada fons d'inversió. La finalitat de l'SFDR és aconseguir reorientar els fluxos de capital cap a una economia sostenible, integrar la sostenibilitat en la gestió de riscos, fomentar la transparència i la inversió a llarg termini i, finalment, evitar la publicitat ambiental enganyosa (blanqueig verd) i aconseguir que l'inversor final sàpiga amb seguretat que està invertint en un producte sostenible sota uns estàndards validats.

Tendències de fons

Com sabem si invertim en un producte sostenible? Per estandarditzar les finances sostenibles de manera harmonitzada en l'àmbit europeu, la normativa ha definit una classificació basada en tres articles diferents segons sigui el nivell de contribució, difusió i implicació en matèria de sostenibilitat. D'aquesta forma, les gestores d'actius i assessors financers hauran de classificar sota un dels tres articles cada fons d'inversió segons la seva estratègia i filosofia considerant, si és el cas, les inversions segons criteris ASG.

Les tres categories que classifiquen els fons d'inversió, de menys grau d'implicació (article 6) a més grau d'implicació (article 9) sostenible, serien les següents:

	Article 6 SFDR	Article 8 SFDR	Article 9 SFDR
Tipus de fons	Fons sense criteris ASG específics.	Fons que promouen característiques socials i mediambientals.	Fons amb objectius concrets de sostenibilitat.

- Article 6. S'aplica a productes d'inversió que no consideren riscos ASG com a part del procés d'inversió o bé que es declaren expressament com a no sostenibles.
- Article 8. S'aplica a productes d'inversió que promouen característiques sostenibles en el marc d'una estratègia d'inversió general.
- Article 9. Es tracta de productes d'inversió que específicament fixen objectius de sostenibilitat dins dels seus processos d'inversió.

Per exemple, en el cas que un fons d'inversió estigui classificat com a article 8 o 9, està obligat a informar-ho en el seu fullet complet, a la part inicial del document en la qual comença l'explicació de la Política d'Inversió, de la següent manera:

**“Aquest fons promou característiques mediambientals o socials
(article 8 Reglament (UE) 2019/2088)”**

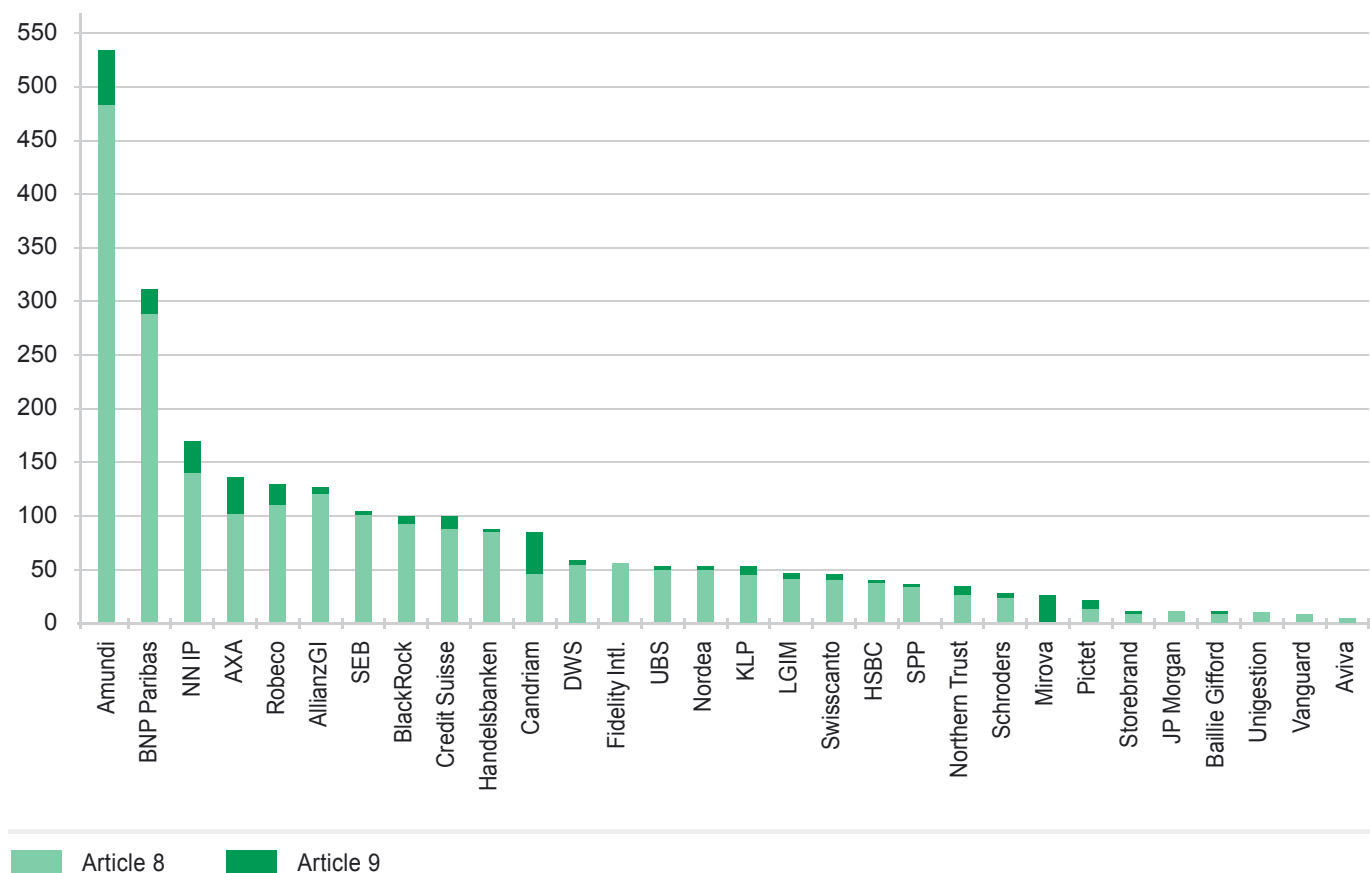
**“Aquest fons té objectius concrets de sostenibilitat
(article 9 Reglament (UE) 2019/2088)”**

Quina és la situació actual de la indústria? Segons l'agència de qualificació de fons d'inversió Morningstar, els fons classificats com a article 8 i 9 segons l'SFDR representen prop del 24 % del total de fons europeus. Fins al 27 d'abril, Morningstar ha recopilat dades de l'SFDR sobre prop del 52 % de l'univers europeu (més de 150.000 productes). De tots els fons revisats fins ara, el 21 % i el 3 % estan classificats com a article 8 i article 9, respectivament, fet que representa uns actius combinats de 2,16 bilions d'euros.

En el context nacional, la tasca no ha fet més que començar i les gestores han d'especificar en els seus webs i en els fullets dels seus productes si tenen en compte o no la sostenibilitat a l'hora de gestionar els actius. Des de març, només el 6 % dels fons inscrits en la CNMV es defineixen com a clarament sostenibles d'acord amb el Reglament sobre Divulgació, que va entrar en vigor fa quatre mesos.

Tendències de fons

Exhibit 2 Number of article 8 and article 9 funds of 30 surveyed asset managers



Font: Informe de Morningstar, abril de 2021.

En el cas particular de Caixa d'Enginyers Gestió, 9 dels 13 fons d'inversió sota gestió tenen ja la qualificació de l'article 8, fet que representaria un 78 % del patrimoni gestionat, mentre que el 22 % restant es classificaria sota l'article 6. No obstant això, és important destacar que tots i cada un dels fons tenen en compte els riscos de sostenibilitat, així com les incidències adverses.

Com a conclusió, els compromisos climàtics per part dels organismes internacionals i les noves normatives com, per exemple, l'SFDR continuaran impulsant la integració de factors de sostenibilitat i gestió de riscos dins dels processos d'inversió dels fons d'inversió i plans de pensions en el futur. Només a través de la unió entre el sector públic i el privat serà possible avançar en matèria de sostenibilitat, i aquí el paper de les companyies de gestió d'actius és fonamental per donar suport a l'esmentada transició. No obstant això, la falta d'homogeneïtzació en els criteris ha permès fins ara pràctiques comercials poc ortodoxes en la venda de productes per part d'algunes companyies. Per això, per evitar males praxis com, per exemple, l'ús de greenwashing amb finalitats comercials, la transparència i la divulgació dels riscos és només un dels passos necessaris per poder assolir uns estàndards de gestió adequats als temps que vivim i als reptes als quals ens enfrontem.

CE Emergents, FI



El fons CE Emergents persegueix obtenir rendibilitats elevades a llarg termini a través de la inversió en companyies de diferents països considerats com en via de desenvolupament, que permetin beneficiar-se de les diferents tendències de creixement secular per les quals passen. Destaquen, entre d'altres tendències, el creixement de les classes mitjanes i la renda disponible, la digitalització de l'economia o l'envelliment poblacional i l'augment de l'esperança de vida.

El procés d'inversió s'inicia mitjançant una anàlisi ascendent dels negocis, la qual engloba aspectes com l'anàlisi del mercat i la indústria, la seva intensitat competitiva, l'existència d'avantatges competitius, els retorns operatius, la posició financera i la capacitat i voluntat de l'equip directiu a generar valor per a tots els grups d'interès. En aquest sentit, l'anàlisi qualitativa es complementa amb la inclusió de l'anàlisi factorial dels principals indicadors ASG (ambientals, socials i de governança corporativa), així com el seu impacte en les diferents cadenes de valor amb l'objectiu d'identificar riscos potencials i tractar de mitigar-los.

Encara que no segueix una aproximació macroeconòmica, l'equip gestor hi afegeix una capa macroeconòmica amb l'objectiu d'evitar la inversió en companyies amb exposició a països amb uns fonamentals molt deteriorats, l'evolució de la divisa dels quals pugui erosionar els retorns futurs de la inversió. El fons inverteix gairebé tota la seva cartera en divisa no euro.

A més de mantenir perspectives de creixement molt favorables, les posicions en cartera han de cotitzar a unes valoracions raonables per al seu perfil de creixement i risc amb l'objectiu (1) d'evitar trampes de valor i (2) d'evitar accions que segons el nostre parer cotitzin en nivells de sobrevaloració extrems.

El procés d'inversió dona com a resultat una cartera de forta convicció, molt desviada del seu índex de referència i amb una forta exposició regional a les vibrants economies asiàtiques a través de sectors com ara consum discrecional, comunicacions, tecnologia o financers.

Fons a fons

Top 10 Holdings (%)	Fons	Índex	+/-
Tencent Holdings Ltd	7,7%	5,1%	2,7%
TSMC	6,5%	6,1%	0,4%
Sea Ltd	5,5%	0,0%	5,5%
MercadoLibre Inc	5,3%	0,0%	5,3%
Yandex NV	4,3%	0,0%	4,3%
Infosys Ltd	3,8%	0,8%	3,0%
Vietnam Enterprise Investments	3,7%	0,0%	3,7%
JD.com Inc	3,5%	0,8%	2,7%
HDFC Bank Ltd	3,5%	0,0%	3,5%
Alibaba Group Holding Ltd	3,4%	5,0%	-1,6%
Top 10 Holdings (%)	47,2%		

Sector (%)	Fons	Índex	+/-
Consumer Discretionary	21,7%	16,6%	5,1%
Consumer Staples	5,3%	5,9%	-0,6%
Energy	2,7%	6,9%	-4,4%
Financials	16,4%	19,7%	-3,3%
Health Care	0,0%	2,5%	-2,5%
Industrials	2,0%	5,3%	-3,3%
Information Technology	24,8%	18,0%	6,7%
Materials	0,0%	7,7%	-7,7%
Real Estate	0,0%	2,7%	-2,7%
Communication Services	24,3%	10,5%	13,9%
Utilities	0,0%	2,5%	-2,5%
Cash	2,9%	0,0%	2,9%

Font: Caixa Enginyers Gestió, tancament a juny de 2021.

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 indica el 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 a 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. Consulti també el fullet informatiu en què es descriuen els tipus de risc als quals pot estar subjecte aquest fons d'inversió.

Anàlisi de mercats

Els organismes oficials continuen revisant a l'alça les expectatives de creixement... malgrat la variant delta

Els principals selectius de renda variable van continuar apreciats durant els mesos de maig i juny per consolidar unes revaloracions properes al 15 % en els dos costats de l'Atlàntic al tancament de la primera meitat del 2021. El missatge acomodaticí dels principals bancs centrals va continuar actuant com a bàlsam davant de les diferents pressions inflacionistes, fruit d'una reactivació econòmica més pronunciada d'allò que inicialment descomptava el conjunt d'agents financers. A més, el ritme en el nombre de vacunats va agafar tracció a Occident durant els mesos de maig i juny després dels problemes logístics experimentats a inicis d'any, encara que



persisteixen les desigualtats en el nombre de dosis administrades entre els països desenvolupats i els països emergents. En matèria fiscal, va destacar l'acord del nou marc fiscal aprovat per 130 països i jurisdiccions, els quals representen un 90 % del PIB mundial, en el qual s'estableix un tipus impositiu mínim del 15 %, amb la qual cosa es redueixen les oportunitats d'evasió fiscal. Ja als EUA, cal destacar que pel que fa al pla d'infraestructures ideat per Joe Biden, la Cambra Baixa del Congrés va donar [llum verd a un projecte de llei](#) per import de 715.000 milions de dòlars que passarà al Senat, on s'espera que s'ampliï fins als 1,2 bilions de dòlars abans que acabi l'estiu. Finalment, un dels grans temors per part dels mercats ha estat [el possible ressorgir de la inflació i les seves possibles implicacions després de la implantació de polítiques fiscals i monetàries expansives](#), juntament amb els [colls d'ampolla provocats per la forta reactivació macroeconòmica](#). En aquest sentit, tant el Banc Central Europeu com la Reserva Federal van reiterar el seu missatge de transitorietat dels repunts generalitzats en el nivell de preus i van aportar certa calma als mercats.

En termes macroeconòmics, va destacar l'actualització a l'alça de les perspectives econòmiques per part del Banc Mundial gràcies a l'avanç en el [ritme de vacunacions](#) contra la COVID-19 i dels diferents paquets d'estímul fiscal i monetari. Així, doncs, l'esmentat organisme espera que l'economia mundial s'expandeixi un 5,6 % el 2021, mentre que el gener va projectar un creixement del 3,5 %, fet que suposaria la recuperació més ràpida dels últims 80 anys i el ritme de creixement més gran des de 1973. Per regions, el Banc Mundial espera un creixement del 4,2 % a Europa (el 2020, el PIB va caure un -4,7 %), del 6,8 % als Estats Units (-3,5 %) i del 8,5 % a la Xina (2,3 %). No obstant això, malgrat la millora en les expectatives de recuperació, l'organisme va assenyalar que la producció mundial estarà aproximadament un 2 % per sota de les projeccions pre-pandèmiques a finals d'aquest any. Quant a la inflació, l'IPC nord-americà corresponent al mes de maig (5,0 % vs. 4,7 % esperat i 4,2 % anterior) i l'IPC subjacent (3,8 % vs. 3,4 % esperat i 3,0 % anterior) van afegir pressió a la Reserva Federal pel que fa a l'inici del debat sobre la retirada d'estímul, si bé bona part d'aquest increment va venir provocat per un [repunt dels preus dels vehicles de segona mà i del sector turístic](#).

Anàlisi de mercats

Continuant amb els bancs centrals, el Banc Central Europeu (BCE) va modificar la seva estratègia de política monetària per situar l'objectiu d'inflació en el 2 %, enfront de la definició actual que delimita estabilitat de preus com un nivell d'inflació "a prop, però per sota del 2 %". Es tracta de la primera revisió de l'estratègia que el BCE emprèn des de 2003. [L'objectiu d'inflació ha estat definit com a simètric](#), però les [desviacions](#) tant a l'alça com a la baixa "són [indesitjables](#)". Addicionalment, el BCE va revisar a l'alça les previsions de creixement per a la zona euro per a 2021 fins al 4,6 % (des del 4,0 % anterior) i el 4,7 % el 2022 (4,1 %), mentre que va mantenir les seves estimacions per a 2023 (2,1 %). Quant a la inflació, el Banc Central Europeu també va revisar a l'alça les seves perspectives per a 2021 (1,9 % vs. 1,5 % anterior), 2022 (1,5 % vs. 1,2 %) i 2023 (1,4 % vs. 1,3 %). A l'altre costat de l'Atlàntic, la Reserva Federal va celebrar la seva última reunió en la qual van destacar els canvis en el "dot plot", ja que la majoria de membres del FOMC (11 de 18) preveuen dues pujades en els tipus d'interès de referència el 2023, mentre que en reunions anteriors la majoria de membres del comitè no entreveien increments fins al 2024. No obstant això, el president de la Fed, J. Powell, va mantenir el missatge en relació amb la continuïtat de les mesures monetàries acomodaticies fins que s'observin "progressos substancials" cap a la plena ocupació i un nivell d'inflació que superi "moderadament" el líndar del 2 %. A més, [la Reserva Federal va actualitzar les seves projeccions econòmiques](#) i preveu que el creixement del PIB el 2021 sigui del 7,0 %, +0,5 % per sobre de la previsió presentada el març, mentre que el 2022 i el 2024 el creixement econòmic seria del 3,3 % i del 2,4 %, respectivament. Quant a la inflació per al 2021, la Fed la situa en el 3,4 % (vs. 2,4 % anterior) i en el 2,4 % el 2022 i el 2,2 % el 2023.

El bo a 10 anys d'Alemanya va ampliar 1 p.b. per situar-se en el -0,21 % el 30 de juny, mentre que el Treasury 10Y nord-americà va estrènyer el seu rendiment en 16 p.b. fins a assolir nivells d'1,47 % al tancament del període basat en el discurs acomodaticí de la Fed.

Pel que respecta a la temporada de resultats empresarials corresponents al primer trimestre del 2021 i prenent com a referència les companyies que formen l'índex S&P 500, el 73 % van batre les previsions d'ingressos (4 % de creixement) i el 87 % han fet el mateix pel que fa al benefici per acció (23 %). A Europa, utilitzant com a referència l'Euro Stoxx 600, els ingressos van créixer un 1 % (62 % van batre estimacions) i el benefici per acció es va expandir un 20 % (68 %).

Val la pena destacar que el procés de reactivació econòmica després de l'aparició de la vacuna contra la COVID-19 ha estat superior al procés que estimava el consens del mercat, fet que ha afavorit uns resultats millors dels esperats inicialment.

Els índexs de [renda variable](#) van continuar amb el seu camí alcista durant els mesos de maig i juny. Així, l'índex Euro Stoxx 50 va avançar un 2,3 % i va elevar el seu rendiment el 2021 en el 14,4 %, mentre que el selectiu espanyol IBEX 35 va pujar un 0,1 % durant els dos últims mesos i va situar el seu rendiment anual en el 9,3 %. Als Estats Units, l'S&P 500 es va apreciar un 2,8 % durant el període per consolidar una pujada del 14,4 % el 2021. Per la seva part, el Dow Jones

Anàlisi de mercats

Industrial Average i el Nasdaq van situar els seus rendiments en l'1,9 % i el 3,9 %, respectivament, amb la qual cosa van aconseguir rendibilitats acumulades del 12,8 % i del 12,5 %. Finalment, l'acompliment dels **mercats emergents**, mesurats a través de l'MSCI Emerging Markets, ha estat equivalent al 2,0 % durant els dos últims mesos i del 6,5 % des que es va iniciar l'any. Pel costat de les **matèries primeres**, el preu del cru va pujar un 12,5 % durant els mesos de maig i juny i va situar el seu rendiment anual en el 45,0 % a causa de l'efecte base de l'any anterior i a la reobertura econòmica, mentre que l'or ha caigut un -6,8 % del començament d'any ençà (-0,1 % en els dos últims mesos). Finalment, la **paritat eurodòlar** es va situar en 1,186 al tancament del període des d'1,202 al tancament d'abril i 1,221 a finals del 2020.

breus >

Caixa d'Enginyers i Caixa Enginyers Gestió s'uneixen a un grup d'empreses i entitats internacionals per instar els Governos a implementar polítiques per lluitar contra la crisi climàtica

Caixa d'Enginyers i Caixa Enginyers Gestió s'han adherit al “2021 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis”, una declaració a través de la qual els signants demanem als Governos que implementin polítiques de pes que ajudin a abordar la crisi climàtica. Aquesta declaració, liderada per The Investor Agenda i que entre els seus fundadors es troba l'ONU i PRI (Principis d'Inversió Responsable), reclama que els informes financers que emeten les empreses relacionats amb el clima i el medi ambient siguin obligatoris i més complets.

A més d'animar els inversors a promoure accions ambicioses quant a política climàtica, també posa de manifest els impactes devastadors de la pandèmia causada per la COVID-19 i demana plans de recuperació econòmica resilents que donin suport a la transició justa cap a un futur amb zero emissions. Els signants d'aquesta declaració creuen que és necessari establir objectius ambiciosos per aconseguir un món amb zero emissions. Per a això, cal que els Governos dels diferents països implementin polítiques climàtiques consistentes a curt i mitjà termini amb l'objectiu de convertir-se en destinacions d'inversió cada vegada més atractives i enfortir el seu esforç per mantenir l'escalfament global per sota dels 1,5 °C.

[Més informació](#)

breus >

Caixa Enginyers Gestió desenvolupa una “calculadora” pròpia que mesura l'impacte ambiental dels seus fons d'inversió

L'eina permet calcular l'impacte positiu de la inversió en un fons socialment responsable (fons ISR). La metodologia, desenvolupada en col·laboració amb Anthesis Lavola, consultora especialitzada en estratègies de sostenibilitat, part del supòsit que, en invertir en una empresa, el soci o sòcia és en part responsable de l'impacte que genera l'esmentada companyia. Per tant, gràcies a la calculadora d'impacte mediambiental, el particip de fons ISR té la possibilitat de conèixer en què es tradueix l'impacte positiu de la inversió mitjançant unes mètriques i equivalències que el fan visible.

[Més informació](#)

Glossari

Estratègies ISR: *engagement* accionarial

Es tracta d'una estratègia d'inversió socialment responsable (ISR) dins del grup de criteris valoratius o positius, que consisteix a millorar el comportament corporatiu en matèria ASG a través de processos de diàleg amb les empreses.

Diàleg amb les empreses o *engagement* accionarial. Aquesta exigència s'estructura normalment a través d'un diàleg directe amb l'empresa i un seguiment de la seva evolució. Quan el diàleg no fructifica, s'utilitzen diferents mesures de pressió: es desinverteix en determinades companyies o s'exerceixen els drets de vot en les juntes generals d'accionistes.

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.
