

Gestiona

Publicació bimestral
exclusiva per a inversors

Novembre /
Desembre 2021

Tendències de fons

Clarors i ombres. Resum de la COP26 de Glasgow



Després d'una aturada de dos anys a causa de l'impacte de la COVID-19, que va impedir la celebració de la convenció anual el 2020, els principals països van reprendre la celebració del principal fòrum de discussió sobre el canvi climàtic, la Conferència de les Nacions Unides sobre el Canvi Climàtic. La vint-i-sisena edició celebrada a Glasgow va estar caracteritzada per tractar-se d'una cimera de baix perfil a causa d'acords polítics de baixa ambició, que contenen una escassa visibilitat de la tangibilitat en la consecució de l'objectiu de reducció d'emissions en el futur.

Així, els principals acords es podrien classificar a tres grans blocs:

1. Reducció d'emissions de metà. El metà representa aproximadament el 15 % del total de gasos amb efecte d'hivernacle, per la qual cosa l'objectiu de reduir en un 30 % les emissions globals per a 2030 podria suposar una reducció de l'escalfament global en almenys 0,2 graus per a 2050. Malgrat que es dissipa de l'atmosfera relativament ràpid, el metà agafa 85 vegades més calor que el diòxid de carboni.

Tendències de fons

2. Desforestació. Més de 130 països, amb una representació de més del 90 % dels boscos del planeta, han signat un acord per aturar la desforestació el 2030 i protegir la biodiversitat del planeta amb una assignació addicional d'uns 20.000 milions de dòlars majoritàriament de caràcter privat.
3. En relació amb els combustibles fòssils, particularment el carbó, s'han desenvolupat diverses iniciatives: des del compromís de tots els països de l'ONU a assolir la neutralitat de carboni per a l'any 2050 fins a l'Aliança Financera de Glasgow per a les Zero Emissions Netes (GFANZ), en la qual les entitats financeres es comprometen a accelerar i incorporar la descarbonització de l'economia. No obstant això, els acords d'aquest bloc resulten més ambigus i destaca l'oposició d'alguna de les superpotències com Rússia, la Xina, Austràlia i l'Índia.

A escala regional, alguns van ser els països que van dibuixar i van compartir els seus fulls de ruta respecte als seus processos de transició energètica. Potser el més esperat va ser l'anunci dels EUA per l'anterior sortida sota el govern de D. Trump i posterior entrada amb J. Biden. El país nord-americà va anunciar el seu compromís de reducció d'emissions entre un 50 % i 52 % el 2030 respecte als nivells assolits el 2005. Altres regions com la Unió Europea en el seu conjunt o Alemanya en particular van anunciar fulls de ruta semblants en magnitud i temps.

Malgrat això, el paper més complicat el tenen els països emergents, els quals van continuar sent vocals en el fet d'exigir als països desenvolupats una responsabilitat més gran en matèria de transició energètica apel·lant a l'equitat i van continuar argumentant a favor de la separació entre emissions actuals i emissions històriques acumulades. Dos dels seus principals exponents, l'Índia i la Xina, van destacar per uns objectius de mínims. La Xina va anunciar que la seva punta en emissions s'assoliria el 2030, cosa que li permetria continuar amb emissions creixents durant tota la resta de la dècada, mentre que l'Índia va sorprendre marginalment en comprometre's a augmentar els seus objectius d'energia renovable dins del seu mix de generació energètica, així com el seu objectiu d'emissió neta zero per a l'any 2070.

Amb tot, el principal ganxo per poder abordar amb èxit aquests objectius i poder resoldre la crisi climàtica és la innovació tecnològica, i aquesta passa necessàriament tant per l'acord i la voluntat dels agents econòmics i socials com per un procés d'acceleració tecnològica.

Com a exemple, segons la consultora McKinsey, s'estima que es podrien reduir les emissions amb efecte d'hivernacle fins a un 40 % el 2050 amb un finançament anual addicional de 17.000 milions de dòlars per a empreses de tecnologia climàtica emergents amb focus en cinc grups de tecnologies (electrificació, agricultura, xarxes energètiques, hidrogen i captura de gasos). No obstant això, la realitat és que la inversió actual i necessària per a aquestes finalitats continua sent gegantina i lluny dels pressupostos estatals, per la qual cosa l'esmentada transició ha de seguir estant liderada pel sector privat. Per això, l'acord de l'Aliança Financera de Glasgow per a les Zero Emissions Netes amb 450 membres i 130 bilions d'actius sota control no podria ser més oportú.

El problema és que moltes organitzacions no governamentals continuen posant en dubte la incidència d'aquests fons i critiquen que la gran majoria s'instrumentalitzen a través de préstecs i ajudes a fons perdut. En aquest cas, la desalineació d'interessos pot resultar contraproduent, ja que la distribució de riscos no fomenta el progrés tecnològic de manera natural i genera un coll d'ampolla per al principal problema actual, l'acceleració en el desenvolupament tecnològic.

Tendències de fons

Per això, fins que els agents segueixin sense comprendre i identificar correctament els riscos i no hi hagi una assignació eficient cap a les tecnologies apropiades, el punt d'estancament actual serà difícil de solucionar-se, fins i tot injectant quantitats il·limitades de fons.

Finalment, constatar que el problema s'atribueix a tots els països uniformement, per la qual cosa aquests s'han de centrar a reduir les seves emissions a través d'un procés de transició energètica. El problema és que molts dels països en desenvolupament no disposen dels recursos financers i la tecnologia necessaris per aconseguir-ho. Per aquesta raó, tots els països van acordar que les nacions industrialitzades, amb diners i coneixements tecnològics, han d'intensificar i augmentar el seu suport financer a l'acció climàtica als països en desenvolupament, en particular, als més pobres i vulnerables.

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 amb efecte d'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 55 % i el 60 %. 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 tracta de maximitzar el valor a través de l'aplicació d'un procés d'inversió centrat en la selecció de negocis que tinguin avantatges competitius sostenibles a llarg termini, que estiguin exposats a tendències de creixement estructural, que obtinguin uns retorns sobre els recursos utilitzats més grans que el cost del capital i que comptin amb balanços sòlids.

El fons aplica criteris d'inversió responsable en la selecció de totes les seves inversions i inverteix exclusivament en companyies que tinguin en compte el seu impacte mediambiental,

Fons a fons

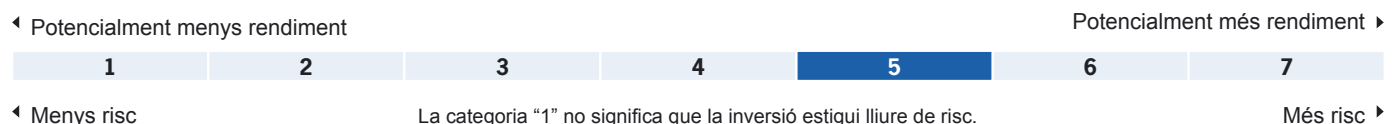
siguin líders en la lluita contra el canvi climàtic i apostin per noves pràctiques de reducció del consum d'energia. En aquest sentit, la gestió està enfocada a seleccionar companyies que estiguin afrontant el repte de l'eficiència energètica, treballin en la gestió dels residus i en el tractament de 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. Fruit de la inversió en aquestes temàtiques, les emissions de CO₂ mesurades en tones per milió de dòlars de vendes són un 70 % inferiors a les de l'índex global MSCI World i posen de manifest el compromís del fons per una economia baixa en carboni i la transició cap a un model més sostenible.

Fruit de tot això, el CE Environment ISR té la màxima qualificació de sostenibilitat per Morningstar i atresora l'article 8 en el nou reglament europeu sobre finances sostenibles o SFDR, amb la qual cosa es reconeix així la qualitat en les mètriques ASG de les companyies en les quals inverteix i es constata l'excel·lència en la gestió de riscos i controvèrsies pròpies de cada sector.

Top 10 Holdings (%)	Fons	Índex	+/-	Sector (%)	Fons	Índex	+/-
Etsy Inc	6,4%	0,0%	6,3%	Consumer Discretionary	22%	12,0%	10,1%
Novo Nordisk A/S	5,7%	0,3%	5,4%	Consumer Staples	0,0%	7,0%	-7,0%
Applied Materials Inc.	5,0%	0,2%	4,8%	Energy	0,0%	3,1%	-3,1%
Miscrosoft Corp	5,0%	3,3%	1,7%	Financials	14,3%	13,4%	0,9%
Alphabet Inc	4,2%	2,5%	1,6%	Real Estate	2,0%	2,7%	-0,7%
Adobe Inc	4,1%	0,5%	3,6%	Health Care	8,6%	12,6%	-3,9%
Euronext NV	3,9%	0,0%	3,9%	Industrials	9,3%	10,5%	-1,2%
Banc of Montreal	3,8%	0,1%	3,7%	Information Technology	33,6%	22,1%	11,4%
PayPal Holdings Inc	3,6%	0,6%	3,0%	Materials	2,9%	4,4%	-1,5%
WW Grainger Inc	3,5%	0,0%	3,4%	Communication Services	7,3%	9,1%	-1,7%
Top 10 Holdings (%)	45,0%			Utilities	0,0%	2,7%	-2,7%

Font: Caixa Enginyers Gestió, tancament octubre 2021. Els pesos fan referència a la cartera de renda variable depassada al 100.

Perfil de risc i remuneració



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.

Tot esperant un protagonisme més gran dels bancs centrals, els resultats empresarials van seguir monopolitzant el focus de mercat



Els índexs de renda variable van tancar els mesos de setembre i octubre en positiu, basats en la bona temporada de resultats empresarials. La inflació, els colls d'ampolla productius i els problemes logístics van continuar acaparant el focus dels agents econòmics. En aquest sentit, el missatge dels bancs centrals continua sent acomodatiu, si bé van traslladar una preocupació més gran com a conseqüència de la persistència en les pressions inflacionistes, tot i que les continuen considerant com a transitòries.

La pandèmia es va mantenir relativament sota control alhora que es van començar a administrar dosis de reforç per mitigar el risc existent en relació amb un possible repunt en el nombre d'infectats durant la temporada hivernal. A Alemanya s'hi van celebrar les eleccions generals, després de la retirada d'Angela Merkel, amb la victòria dels socialdemòcrates davant els democristians, i s'espera que formin govern juntament amb els verds i els liberals abans de Nadal. Finalment, l'atenció del mercat va estar en els problemes financers de les promotores xineses, encapçalades per Evergrande, si bé el mercat anticipa una baixa probabilitat que acabi convertint-se en un esdeveniment sistèmic atès el compromís del Banc Central a tenir a ratlla la situació.

En termes macroeconòmics, el Banc Central Europeu va revisar a l'alça les seves previsions econòmiques gràcies al progrés en el ritme de vacunacions.

Anàlisi de mercats

L'evolució del PIB de la zona euro es va projectar en el 5,0 % per a 2021 (vs. 4,6 % anterior), el 4,6 % per a 2022 (4,7 %) i va mantenir sense canvis les estimacions per a 2023 (2,1 %). Quant a la inflació, les previsions van ser del 2,2 % (vs. 1,9 %), 1,7 % (1,5 %) i 1,5 % (1,4 %) per als anys 2021, 2022 i 2023, respectivament. Per la seva banda, la Fed, organisme presidit per J. Powell, va rebaixar la seva estimació de creixement per a 2021 fins al 5,9 % (vs. 7,0 % el juny), però va incrementar les corresponents a 2022 (3,8 % vs. 3,3 % anterior) i 2023 (2,5 % vs. 2,4 %); pel que fa als preus, va revisar a l'alça el PCE subjacent corresponent a aquest any (3,7 % vs. 3,0 % anterior), a 2022 (2,3 % vs. 2,1 % anterior) i a 2023 (2,2 % vs. 2,1 % anterior). D'altra banda, l'FMI va rebaixar les previsions de creixement per a 2021 fins al 5,9 % des del 6,0 % previst el juliol i va deixar intactes les estimacions per a 2022 (4,9 %).

"Malgrat això, aquesta modesta revisió de les previsions emmascara grans rebaixes per a alguns països", va destacar l'FMI referint-se a l'impacte més gran de la pandèmia en els països emergents.

En aquest sentit, va decebre el PIB trimestral xinès (4,9 % vs. 5,2 % esperat i 7,9 % anterior), el qual va estar afectat per les disruptions en les cadenes de subministraments, la crisi sanitària, el preu de l'energia i la situació del mercat immobiliari. El PIB nord-americà també va ser pitjor d'allò que s'esperava (2,0 % vs. 2,7 % esperat i 6,7 % anterior) com a conseqüència dels efectes de la variant delta i dels problemes de subministrament, mentre que el de la zona euro es va situar en el 2,2 % des del 2,1 % anterior.

El Banc Central Europeu, durant la seva última reunió, va ajornar el protagonisme a la reunió de desembre, en la qual sí que s'espera que recalibri el paquet d'estímul llançat per pal·liar els efectes de la pandèmia. L'organisme que presideix Christine Lagarde va continuar defensant la transitorietat de l'escalada de preus, encara que va admetre que els factors inflacionistes romandran per més temps d'allò inicialment esperat. Als EUA, la Reserva Federal tampoc no va realitzar canvis en la política monetària, tot i que va donar a conèixer que podria reduir el volum de compres mensuals de bons governamentals i privats per import de 120.000 milions ddòlars el proper mes de novembre per finalitzar-lo a mitjans de 2022 a causa de l'evolució ascendent de l'economia nord-americana després de l'impacte patit pel coronavirus. A més, la Fed va actualitzar a l'alça el diagrama de punts dels tipus d'interès de referència i es va incrementar fins a la meitat el nombre de membres del Comitè que preveuen una primera pujada a finals de 2022 que precediria tres pujades més tant el 2023 com el 2024.

Els principals bons governamentals de referència van ampliar els seus rendiments durant els mesos de setembre i octubre, fet que reflecteix el temor d'un probable enduriment de les polítiques dels principals bancs centrals. Així, doncs, el rendiment del 10 anys alemany es va ampliar en 28 p.b. per situar el seu rendiment en el -0,106 %, mentre que el Treasury nord-americà a 10 anys va ampliar en 21 p.b. fins a l'1,552 %.

Quant a la presentació de resultats empresarials corresponents al tercer trimestre de 2021, amb el 56 % de les companyies que formen l'S&P 500 havent-los presentat al tancament d'octubre, el 67 % d'aquestes va sorprendre positivament en termes d'ingressos i el 82 % ho va fer en termes

Anàlisi de mercats

de beneficis per acció. Respecte a l'Euro Stoxx 600, en el qual han presentat resultats el 54 % de les companyies previstes, el 62 % d'aquestes va situar l'evolució dels ingressos per sobre de les previsions i el 60 % va fer el mateix en termes de beneficis per acció.

En aquest entorn, l'Euro Stoxx 50 va avançar un 1,3 % durant els mesos de setembre i octubre i va situar el seu rendiment en el conjunt de l'any en el 19,6 %. Per la seva banda, l'IBEX 35 va despuntar, mantenint-se lleugerament per darrere del seu homòleg europeu en haver-se apreciat un 12,2 % YTD. Als EUA, l'S&P 500 va ascendir un 1,8 % des del tancament d'agost i acumula una pujada del 22,6 % del començament d'any ençà, mentre que el Dow Jones Industrial Average i el Nasdaq van avançar un 1,3 % i un 1,6 %, respectivament, amb la qual cosa van aconseguir rendibilitats acumulades del 17,0 % i del 20,2 %. Finalment, l'MSCI Emerging Markets va cedir un -3,4 % durant l'últim període per assolir una rendibilitat equivalent al -2,1 % d'ençà que es va iniciar l'any a causa dels estralls que està causant la pandèmia en els països emergents.

Finalment, en els mercats de matèries primeres, el Brent va continuar la seva escalada a l'alça i va tancar els mesos de setembre i octubre en el 22,0 %, situant el seu rendiment durant l'any en el 72,2 %. Pel que fa a l'or, es va apreciar un 0,7 % durant els mesos de setembre i octubre, tot i que el seu rendiment durant l'any és negatiu (-3,8 %). Finalment, l'encreuament eurodòlar va tancar el mes d'octubre en 1,1556.

breus >

Els fons de Caixa Enginyers Gestió continuen liderant les classificacions internacionals durant el 2021



Dins de l'univers de fons espanyols, només 10 estratègies i 14 fons d'inversió en la categoria de renda variable han rebut un Ràting Morningstar de 5 estrelles, la màxima qualificació possible. Entre aquests fons, s'hi troben dos de la casa, el Caixa Enginyers Emergents I, FI, i el Caixa Enginyers Iberian Equity I, FI. A més, durant el mes d'octubre, el Caixa Enginyers Global ISR I, FI, s'ha unit a aquests dos.

A tot això cal sumar-hi el Caixa Enginyers Environment ISR per a les seves classes A i, el qual també es classifica entre les estratègies espanyoles mixtes amb la màxima qualificació segons Morningstar.

Si vol consultar la classificació completa accedeixi [fent clic aquí](#).

Caixa Enginyers Gestió desenvolupa una calculadora per mesurar l'impacte mediambiental i social dels fons d'inversió

La sostenibilitat i el canvi climàtic continuen sent un dels principals eixos estratègics del Grup Caixa d'Enginyers. Per aquesta raó, Caixa d'Enginyers Gestió, la gestora de fons d'inversió del Grup, ha fet un pas més enllà per promoure l'impacte positiu de les inversions en el medi ambient i la societat: ha desenvolupat CIMS, [una calculadora d'impacte mediambiental i social](#).



L'objectiu principal de CIMS és aportar transparència a les inversions per als socis i sòcies de Caixa d'Enginyers a través d'un enfocament diferent, de manera que tinguin informació completa a l'hora de prendre decisions sobre inversió no només des de l'òptica únicament financera, sinó també des dels àmbits ambiental, social i de governança corporativa (ASG).

Dissenyada en col·laboració amb Lavola, la calculadora parteix d'una metodologia d'anàlisi pròpia basada en sis indicadors que recullen informació precisa perquè els socis i sòcies de Caixa d'Enginyers puguin avaluar l'impacte de les seves inversions a través dels fons d'inversió socialment responsables (ISR) de Caixa d'Enginyers.

Pot accedir a la calculadora a través [d'aquest enllaç](#).

[Més informació](#).

Variables clau ASG: hores de formació per empleat i empleada

La ràtio d'hores de formació per empleat és un indicador de tipus social que relaciona el nombre d'hores de formació que un treballador rep durant un període de temps concret, habitualment prenent un cicle de 12 mesos. Aquest indicador pot considerar diverses accepcions o interpretacions, ja que, per exemple, pot matisar-se si les hores són en jornada laboral o fora d'aquesta o si té en compte tota la plantilla o diferència entre indefinits i temporals. Així mateix, a l'hora d'analitzar el resultat final és important conèixer si el denominador, és a dir, el nombre d'empleats, és una mitjana del període o una fotografia del moment, ja que diferents decisions corporatives, com ara adquisicions o reestructuracions, poden alterar-ne el resultat i, en conseqüència, la conclusió.

El fet que la ràtio sigui més o menys gran no indica per si mateixa si parlem d'una millor o pitjor companyia en aquest epígraf social. En tot cas, apunta a quina és la intensitat formativa que requereix la plantilla pel seu model de negoci particular i/o indústria en la qual opera. Per això, l'indicador s'haurà de contextualitzar en el context geogràfic i sectorial per dimensionar-lo adequadament, a més de valorar, en conjunt amb altres indicadors de similar naturalesa, la satisfacció de l'empleat o la ràtio voluntària de rotació de plantilla.

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.
