



CAJA INGENIEROS GESTIÓN



Máxima calificación
en "Estrategia y Gobernanza" **A+**

FONENGIN ISR, FI

Proceso de Inversión

Grupo  **Caja de Ingenieros**

→ POLÍTICA ISR CAJA INGENIEROS GESTIÓN

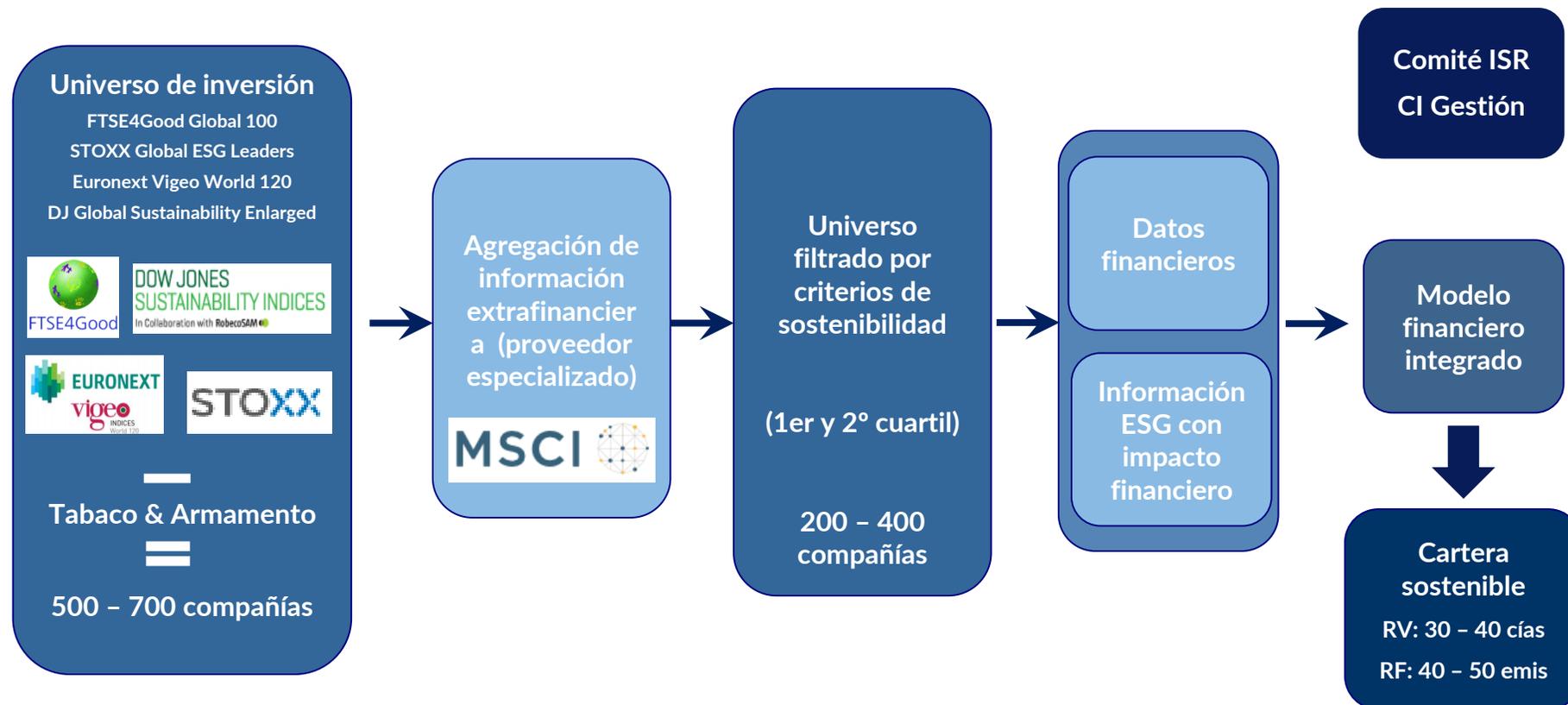
Caja Ingenieros Gestión ha sido desde el inicio de su actividad una entidad consciente de la importancia de compatibilizar la inversión financiera realizada a través de las IIC gestionadas, con la responsabilidad. Esto se puso de manifiesto al ser una de las primeras entidades del Estado en registrar un fondo con la etiqueta ISR en 2006.

En el proceso de continua implicación con la ISR, **Caja Ingenieros Gestión cumplirá con los siguientes principios en la inversión de todas las IIC gestionadas:**

- 1) Se excluirá de la inversión a aquellas empresas:
 - a. Fabricantes de armas, explosivos o vehículos militares
 - b. Fabricantes de componentes específicos para la industria militar (> 10% ingresos)
 - c. Fabricantes de tabaco
 - d. Otras compañías con ingresos del sector tabaco (> 30% ingresos)
- 2) Se excluirá de la inversión la deuda soberana de países:
 - a. Que estén clasificados con un IDH medio o bajo según la ONU

METODOLOGÍA DE INVERSIÓN

Exclusión (+) *Best-in universe*(+) Integración (+) *Engagement* (+) Impacto



Fuente: Elaboración propia. FTSE4 Good, Vigeo, Dow Jones Sustainability, Stox, MSCI

METODOLOGÍA DE INVERSIÓN

¿Qué aporta una estrategia de inversión basada en la exclusión y la integración? (I)



¿Qué es una estrategia de integración?

En su sentido más fundamental, la integración implica el ajuste de las previsiones del modelo financiero tomando como base el comportamiento de la sostenibilidad corporativa. Con el fin de tener éxito, la integración debe permitir obtener un valor razonable de la compañía que combina proyecciones financieras y una evaluación del desempeño de la sostenibilidad: se trata por tanto de una visión verdaderamente integral del valor de una empresa.

Ejemplo:

Área: Social. Factores clave:

- Gestión laboral*
- Seguridad y Salud*
- Desarrollo del capital humano*
- Estándares laborales cadena de suministro*
- Calidad y seguridad del producto*
- Seguridad química*
- Seguridad financiera del producto*
- Acceso a Cuidados para la Salud*
- Oportunidades en Nutrición y Salud*
-*

(*) Fecha en que el fondo adopta una política basada en criterios de Inversión Socialmente Responsable (ISR)

Fuente: Elaboración propia y MSCI

METODOLOGÍA DE INVERSIÓN

¿Qué aporta un estrategia de inversión basada en la exclusión y la integración? (II)

Integración de riesgos potenciales. Se trata de detectar y cuantificar riesgos extrafinancieros que impacten en los estados contables de las compañías.

Inclusión de criterios ISR es importante para rebajar el coste del capital.

[...] “ Existe una evidencia empírica que, dentro de todos (100%) los estudios encontrados, las compañías con una mayor calificación de su información extrafinanciera tienen un coste (ex ante) de capital menor” [...]

DB, “Sustainable Investing”, Junio 2012

Tecnológica EEUU
Scoring ISR -- 87 (sobre 100)

ESCENARIO	
Cost of Debt	3,29%
Cost of Equit	8,00%
Tax Rate	27,00%
WACC	7,66%

Tecnológica EEUU
Scoring ISR -- 75 (sobre 100)

ESCENARIO	
Cost of Debt	3,60%
Cost of Equit	8,28%
Tax Rate	20,00%
WACC	8,28%

“Lo mejor de los mejores índices ISR”. De partida, se tomarán 4 prestigiosos índices ISR: FTSE4 Good Global 100, STOXX Global ESG Leaders, Euronext Vigeo World 120, DJ Global Sustainability Screened.

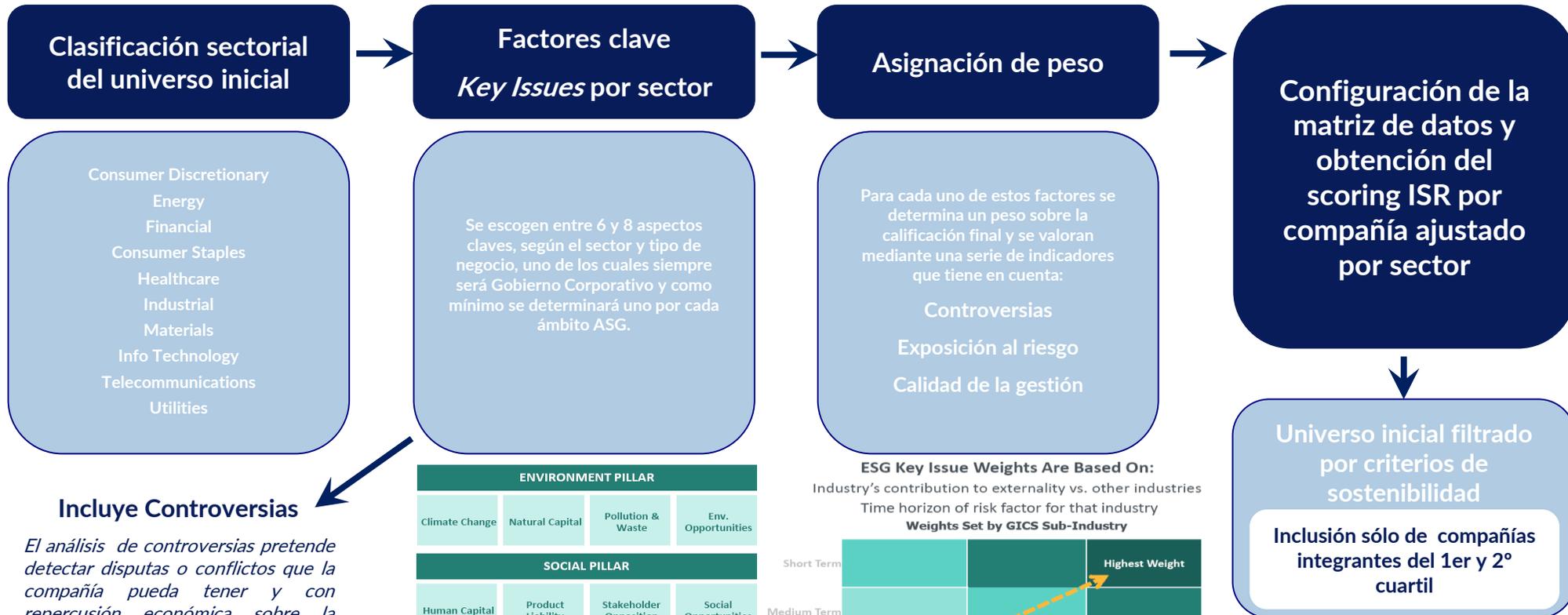
Metodología propia en la que Caja Ingenieros Gestión tiene el control.

Con MSCI como proveedor de datos, CI Gestión dispone de un modelo propio que integra aspectos financieros y extrafinancieros.

Valor añadido para el partícipe

PROCESO DE INVERSIÓN

I. Determinación de un scoring ISR por compañía para filtrar el universo de partida inicial



Incluye Controversias
 El análisis de controversias pretende detectar disputas o conflictos que la compañía pueda tener y con repercusión económica sobre la misma (multas, sanciones, litigios, pérdida clientes...)

ENVIRONMENT PILLAR			
Climate Change	Natural Capital	Pollution & Waste	Env. Opportunities
SOCIAL PILLAR			
Human Capital	Product Liability	Stakeholder Opposition	Social Opportunities
GOVERNANCE PILLAR			
Corporate Governance	Corporate Behavior		

ESG Key Issue Weights Are Based On:
 Industry's contribution to externality vs. other industries
 Time horizon of risk factor for that industry

Weights Set by GICS Sub-Industry

Short Term		Highest Weight
Medium Term		
Long Term	Lowest Weight	
	Low Contribution to Externality	High Contribution to Externality

Fuente: Elaboración propia.

PROCESO DE INVERSIÓN

II. Valoración financiera por compañía...

Crecimiento

✓ **Filtro inicial** del universo de compañías según sus principales **ratios fundamentales y ratios de crecimiento**, indispensables para la búsqueda de nuevas oportunidades de inversión.

✓ Es una primera selección, muy práctica para **eliminar compañías muy endeudadas**, con **márgenes reducidos y sin apenas crecimiento**.

✓ El filtro se realiza a **nivel sectorial**.

Rentabilidad

✓ **Análisis por múltiplos comparables** de las compañías seleccionadas vs compañías del mismo sector en otras zonas geográficas.

✓ **Análisis exhaustivo del balance de la compañía y los márgenes de crecimiento y beneficio**.

✓ Es importante la **relación** entre el coste medio de capital vs. rentabilidad del capital invertido (**WACC - ROIC**).

✓ **Ratios de rentabilidad** por encima de la media del sector por razones orgánicas y sostenible.

Valor

✓ Analizamos si la compañía está en fase de expansión, abriendo negocio e invirtiendo en Capex y en qué medida.

✓ Estudio de su área geográfica, desglose por productos, exposición a divisas y evolución en los últimos años.

✓ **Decisiones sobre compra/venta** basados en:

- Deterioro de las perspectivas fundamentales y/o ISR.
- Cambios en universo
- Switch por otra compañía con mejores fundamentales.

Métodos de valoración empleados

Métodos Dinámicos:
Descuento de Flujos de Caja (DCF), Descuento de Dividendos (DDM), Residual Income

Métodos Estáticos:
Múltiplos, NAV valuation

Otros:
Suma de Partes (SoP)

PROCESO DE INVERSIÓN

III. ... e integración de información extrafinanciera

Caso A

El **valor estimado** para cada compañía por los métodos de valoración habitualmente utilizados se verá **bonificado o penalizado por el scoring ISR**, pudiendo verse incrementado o reducido [-5%, +5%]

Financiero

Equity Value	48.212,1
+ Prima (Piotrosvky)	0,0%
+ Prima (Porter)	2,0%
+ Prima (Peers)	0,0%
Nº Acciones	437,96
Capitalización Bursátil	46.730
Target Price	112,3
Precio Actual	106,70
Potencial	5,2%

Scoring ISR
83,1 (sobre 100)

Financiero + Extrafinanciero

Equity Value	48.212,1
+ Prima (Piotrosvky)	0,0%
+ Prima (Porter)	2,0%
+ Prima (Peers)	0,0%
+ Prima (ESG)	4,0%
Nº Acciones	437,96
Capitalización Bursátil	46.730
Target Price	116,7
Precio Actual	106,70
Potencial	9,4%

Caso B

Adicionalmente, se tratarán de **detectar y cuantificar posibles riesgos** que puedan impactar en las proyecciones futuras de la compañía, ya sea en ingresos como en márgenes o coste de financiación, **e integrar dichos datos en la valoración financiera**. Ejemplo:

XX es objeto de una investigación en profundidad antimonopolio iniciada por las autoridades chinas en 2013. Esta investigación es parte de un esfuerzo más amplio de las autoridades chinas para investigar la manera en que las empresas extranjeras licencian sus productos tecnológicos en el país. Podría terminar en una multa récord (se especula con 1,000 Mil Mill USD (Sustainalytics, 24/01/14))

De forma conservadora (peor escenario) se aplica un descenso de las ventas 2015 del 10% en concepto de multa, en línea con sanciones aprobadas por Europa por reglas antimonopolio.

Mills Divisa	2015	2016	2017	2018	2019	CAGR
Ventas	24.000,0	24.960,0	25.958,4	26.737,2	27.271,9	3%
Cto Ventas YoY %	-9,4%	4,0%	4,0%	3,0%	2,0%	
EBITDA	7680,0	7987,2	8566,3	9090,6	9272,4	5%

Fuente: Elaboración propia y Bloomberg

PROCESO DE INVERSIÓN

IV. Gestión 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 Severa**

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
Severa**

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.

PROCESO DE INVERSIÓN

VI. Construcción de Cartera

La **cartera de renta fija**, que debe representar al menos un 70% del patrimonio del fondo, mantiene de forma típica posiciones con pesos que oscilan entre el 1% y el 3% en función del binomio rentabilidad-riesgo y prestaciones o métricas ASG conjuntamente con la visión táctica y estratégica tanto del propio emisor como del conjunto de la cartera.

La **cartera de renta variable**, que legalmente podría llegar a alcanzar el 29% del patrimonio del fondo pero que habitualmente se sitúa entre el 20-25%, asigna los pesos bajo una aproximación *bottom-up* que se resume de forma orientativa con la siguiente matriz de doble entrada:

	ELEVADO	POSICIÓN MODERADA ~ 0,50-0,75%	POSICIÓN ELEVADA ~ 0,75-1,00%	POSICIÓN AGRESIVA ~ 1,25-1,50%
	MEDIO	SIN POSICIÓN	POSICIÓN MODERADA ~ 0,50%	POSICIÓN ELEVADA ~ 0,75-1,00%
	BAJO	EVITAR/VENDER	SIN POSICIÓN	POSICIÓN MODERADA ~ 0,50%
		BAJO	MEDIO	ELEVADO
				

INFORME DE RIESGO

Perfil de riesgo: Moderado

Este perfil se define como aquel que busca, a medio plazo, rendimientos superiores a los tipos de interés de mercado, aceptando niveles moderados de riesgo y pudiendo generarse pérdidas.



Este dato es indicativo del riesgo del fondo y está calculado en base a datos simulados que, no obstante, pueden no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo del fondo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

GESTORA Y CERTIFICACIONES DEL FONDO

Caja Ingenieros Gestión gestiona y administra sus fondos de inversión combinando diversas estrategias y siempre con el objetivo de maximizar los beneficios de la inversión colectiva para el partícipe. Además la entidad asesora a inversores institucionales y realiza la gestión discrecional de los fondos de pensiones del Grupo Caja de Ingenieros.

El estilo de inversión de Caja de Ingenieros Gestión SGIC se basa, fundamentalmente, en un análisis independiente, con un enfoque ascendente y con especial énfasis en el modelo de negocio de las compañías. Asimismo, un rasgo característico de la inversión colectiva de la entidad es la gestión del riesgo prestando especial atención al binomio rentabilidad/riesgo.

Dentro del programa de actividades de Caja Ingenieros Gestión SGIC se incluye el asesoramiento en la gestión discrecional de fondos de pensiones así como el asesoramiento en la gestión discrecional de carteras. Ambas actividades se desarrollan actualmente prestando correspondientes servicios a las empresas del grupo.

En mayo de 2014 la Gestora se adhirió a los principios de inversión responsable promovidos por la asociación PRI que cuenta como principales asociados con la UNEP finance Initiative y la United Nations Global Compact, ambas organizaciones vinculadas a las Naciones Unidas con el objetivo de reafirmar su compromiso de integración de criterios extra financieros en el tradicional análisis corporativo.



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.