

# Gestiona

Publicación bimestral  
exclusiva para inversores

2020  
Enero/Febrero

## Tendencias de fondo

### ¿Cómo podemos influir en los ODS desde la gestión de fondos de inversión?



En septiembre de 2015, fue aprobada por la Asamblea General de las Naciones Unidas la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible con el objetivo de eliminar la pobreza, luchar contra la desigualdad y la injusticia y poner freno al cambio climático, entre otros, para conseguir un desarrollo mundial sostenible.

La Agenda incluye 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) a través de los cuales se propone abordar los grandes retos globales: desde la lucha contra la pobreza o el cambio climático hasta la educación, la salud, la igualdad de género, la paz o las ciudades sostenibles. Cada ODS incluye diferentes metas (en total 169) que contribuyen al cumplimiento del objetivo.

**¿Por qué son relevantes para la sociedad los ODS?** Los ODS se crearon con el objetivo de promover la cooperación entre naciones y corporaciones y de movilizar y concienciar a la totalidad de la sociedad de la importancia de lograr las metas comunes para, así, garantizar un mundo más sostenible a las próximas generaciones.

## Tendencias de fondo

---

Sus principales actores son los países firmantes que tienen el deber y la responsabilidad de desarrollar y fomentar políticas que impacten en estos objetivos. Sin embargo, su impacto llega a toda la sociedad no solo implicando a instituciones, sino también a empresas e individuos (por ejemplo, mediante un consumo responsable).

### Oportunidades de fondo

Recientemente, la Comisión Europea ha presentado el ambicioso *The European Green Deal* o Pacto Verde Europeo, un paquete legislativo, que incluye muchas medidas distintas, con el que pretende transformar radicalmente su economía para lograr que Europa sea el primer continente climáticamente neutral para el año 2050. La Comisión ha estimado que alcanzar los objetivos de la Agenda 2030 requerirá una inversión anual adicional de 260.000 millones de euros, alrededor del 1,5 % del PIB de 2018. Este flujo de inversión deberá mantenerse (y previsiblemente incrementarse) en los próximos años.

La magnitud del desafío requiere movilizar tanto recursos públicos como privados. Una de las claves principales radica en la implicación del sector privado, al cual se le invita a tomar las riendas y fomentar la consecución de los ODS en sus respectivas áreas de actuación y entre sus principales grupos de interés para contribuir de forma activa en este proceso de transformación. Además de exigirle responsabilidad, también se le ofrecen oportunidades para desarrollar sus respectivos negocios.

### La transición hacia un enfoque de rentabilidad-riesgo-impacto en los fondos de inversión

En sus inicios, las estrategias ISR se focalizaron exclusivamente en la exclusión de ciertas compañías o sectores de sus universos de inversión por el hecho, principalmente, de que su negocio estaba relacionado con actividades como, por ejemplo, el tabaco, el armamento o el juego. Durante los últimos años, la tendencia por parte de la comunidad inversora a la hora de acometer inversiones ha sido incluir factores extrafinancieros en la definición de sus universos y procesos de inversión como, por ejemplo, la consideración de factores ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo). Siguiendo esta misma línea, los ODS ofrecen la oportunidad de añadir indicadores no financieros para evaluar las externalidades positivas o negativas de nuestras inversiones, además de potenciar el diálogo con las empresas cotizadas en aras de influir estratégicamente en sus planes de negocio.

No hay que olvidar que la inversión responsable no está reñida en ningún caso con la rentabilidad, sino más bien todo lo contrario, como ya lo demuestran numerosos estudios. Y es que reducir riesgos (regulatorios, reputacionales, etc.) necesariamente nos debe conducir a compañías mejor gestionadas, con unos costes de capital menores, lo que facilita, entre otros, el acceso a recursos de forma más eficiente.

**Con todo lo anterior, la proliferación de fondos con inclusión de los ODS en su política de inversión será una constante en los próximos años. Esta inclusión puede venir desde el lanzamiento de nuevos fondos hasta el cambio de política de los existentes o la inclusión de métricas no financieras que reporten el impacto en los ODS. La transición desde el tradicional binomio rentabilidad-riesgo hacia un enfoque rentabilidad-riesgo-impacto es una realidad.**

## CI Environment ISR, FI



El **CI Environment ISR** es un fondo de inversión centrado en el respeto por el medioambiente y en el cumplimiento de los objetivos de la COP21 en materia de emisiones de efecto invernadero. Se trata de un fondo ISR y ético, con vocación de renta variable mixta internacional, y habitualmente su exposición a renta variable se encuentra entre el 55 % y el 65 %.

*Además, cerca de un tercio del patrimonio se destina a la inversión en valores de renta fija de compañías con elevada calidad crediticia y solvencia.*

El fondo trata de maximizar el valor a través de la aplicación de un proceso de inversión centrado en la selección de negocios que posean ventajas competitivas sostenibles a largo plazo, que estén expuestos a tendencias de crecimiento estructural, que obtengan unos retornos sobre los recursos empleados mayores al coste del capital y que cuenten con sólidos balances.

El fondo aplica criterios de inversión responsable en la selección de todas sus inversiones e invierte, exclusivamente, en compañías que tengan en cuenta su impacto medioambiental, que sean líderes en la lucha contra el cambio climático y que apuesten por nuevas prácticas de reducción del consumo de energía. En este sentido, la gestión está enfocada en seleccionar compañías que estén afrontando el reto de la **eficiencia energética**, que trabajen en la **gestión de los residuos** y el **tratamiento de las aguas residuales**, que estén involucradas en la migración hacia modelos de **generación energética renovable** y/o que trabajen en la continua **innovación tecnológica** de sus productos y procesos. Fruto de la inversión en estas temáticas, las emisiones de CO<sub>2</sub> medidas en toneladas por millón de dólares de ventas son un 70 % inferiores a las del índice global MSCI World y ponen de manifiesto el compromiso del fondo por una economía baja en carbono y la transición hacia un modelo más sostenible.

## Fondo a fondo

Retos	Oportunidades	Ejemplos en cartera
Energías renovables	Generación de energía - Distribución y gestión - Almacenamiento	Vestas Wind Systems
Eficiencia energética	Edificios - Industria - Tecnologías de la información y Comunicación (TIC) - Transporte	Victrex, Accell, Kingspan Group
Residuos	Minimización y control - Reciclaje - Tratamiento de aguas residuales - Control de la contaminación ambiental	Xylem, Umicore, Brambles
Innovación tecnológica	Automatización - Big Data - Materiales avanzados	ASML, SAP, Cisco

Nota: a efectos prácticos y de visualización, no se han reflejado todas las empresas en cartera.

### Perfil de riesgo y remuneración



Este dato indica el riesgo del fondo y está calculado a partir de 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.

Este perfil se define como aquel en el que el inversor busca retornos significativos de sus inversiones, en un horizonte temporal a medio-largo plazo, al no tener necesidades de liquidez, por lo que acepta un mayor grado de volatilidad en sus inversiones, hecho que pueden generar pérdidas significativas. Consulta también el folleto informativo en el que se describen las tipologías de riesgo a las que puede estar sujeto este fondo de inversión.

### Análisis de mercados

## Los activos de riesgo aceleran al calor de los eventos geopolíticos y de los bancos centrales, y cierran un 2019 para enmarcar

Los meses de noviembre y diciembre se saldaron con subidas generalizadas en los principales selectivos. La mayor parte de las incertidumbres geopolíticas se han despejado parcialmente a la vez que el continuismo en el tono acomodaticio de los bancos centrales ha seguido imprimiendo seguridad a los mercados financieros. Empezando por el conflicto entre Estados Unidos y China, a mediados de diciembre se produjo el anuncio de la consecución de la primera fase del acuerdo para poner fin a la guerra comercial.

## Análisis de mercados

---

En este acuerdo, el país norteamericano se comprometió a paralizar los aranceles adicionales previstos y a reducir los que estaban en vigor; por su parte, el gigante asiático se comprometió a incrementar las compras de productos y servicios estadounidenses durante los próximos dos años y, en especial, a aumentar de manera sustancial las importaciones de productos agrícolas provenientes de EE.UU. En cuanto al brexit, la victoria de Boris Johnson en las elecciones generales del Reino Unido lo capacitó para ratificar en el Parlamento de Westminster tanto el acuerdo de salida acordado con la Unión Europea como la prohibición de prorrogar el periodo de transición -en el cual deben negociarse las condiciones de la propia salida, así como el estatuto de la relación entre el país británico y la Unión Europea- más allá de 2020.



En términos macroeconómicos, a pesar de que los índices de confianza económica se encuentran en terreno claramente negativo, los principales indicadores adelantados de actividad industrial señalaron una cierta mejora desde los mínimos alcanzados durante 2019 -no vistos desde 2016-. Por su parte, la OCDE actualizó las previsiones de crecimiento mundial, y dejó sin cambios las correspondientes a 2019 y 2021 (+2,9 % y +3,0 %, respectivamente) y rebajó una décima la correspondiente a 2020 (+2,9 %).

Christine Lagarde presidió su primera reunión al frente del Banco Central Europeo sin realizar cambios en las actuales políticas monetarias, si bien actualizó las previsiones correspondientes al crecimiento del PIB para situarlas en 1,2 %, 1,1 % (-0,1 % vs. anterior), 1,4 % y 1,4 % desde 2019 hasta 2022, respectivamente, junto con las de inflación para situarlas en 1,2 %, 1,1 % (+0,1 % vs. anterior), 1,4 % (-0,1 % vs. anterior) y 1,6 %. Adicionalmente, se anunció una reflexión estratégica que se iniciará en enero de 2020 en la que es posible que se revise el objetivo de inflación desde “inferior pero cercano al 2 %” hasta el rango 1,5 %-2,5 %, lo que podría suponer una nueva batería de estímulos con el objetivo de acelerar la consecución del citado objetivo. En una decisión unánime, la Reserva Federal también mantuvo los tipos de interés, actualmente en el rango 1,50 %-1,75 %, tras haberlos recortado tres veces de manera consecutiva. Finalmente, la Fed mantuvo sus previsiones de crecimiento (2,2 %, 2,0 % y 1,9 % desde 2019 hasta 2021, respectivamente), así como las de inflación (1,5 %, 1,9 % y 2,0 %).

Los bonos gubernamentales de referencia siguieron ampliando sus rendimientos durante los dos últimos meses del año, tras alcanzar máximos en precio a inicios de setiembre, si bien se sitúan en niveles ciertamente alejados de los niveles mínimos en precio vistos durante los primeros compases de 2019. Empezando por el bono a 10 años español, este situó su rendimiento en el 0,47 % desde el 0,24 % con el que cerró octubre. Por su parte, a pesar de que el rendimiento del bono a 10 años alemán amplió en 22 P.B., continúa situándose en terreno claramente negativo (-0,185 %). Finalmente, el Treasury estadounidense situó su rendimiento en el 1,92 % desde el 1,69 % visto a inicios del período.

## Análisis de mercados

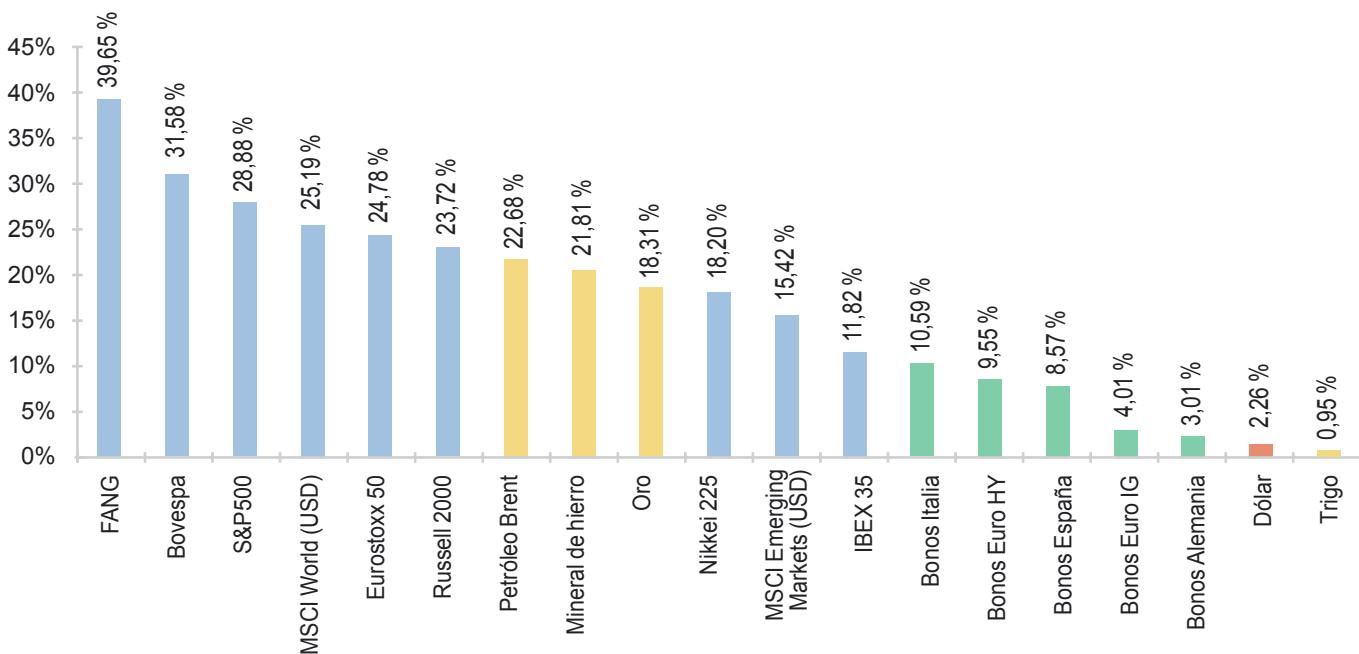
Con la temporada de resultados correspondiente al tercer trimestre de 2019 finalizada, los datos finales obtenidos se han situado ligeramente por encima de las expectativas del consenso. En Europa, tomando como referencia el Euro Stoxx 600, el crecimiento en ingresos ha sido del 1,13 %, mientras que los beneficios se mantuvieron prácticamente planos (-0,05 %). Al otro lado del Atlántico, en Estados Unidos, las compañías que conforman el S&P 500 reportaron un crecimiento en ventas del 3,52 %, mientras que los beneficios netos cayeron un -1,07 %. La pérdida de margen viene explicada, principalmente, por el sector del petróleo y gas, el de materiales básicos y el de tecnología –en el caso de los últimos, debido a los efectos de la guerra comercial en el sector de los semiconductores-.

Tal y como anunciábamos al inicio del escrito, los mercados de renta variable continuaron su senda alcista en el último tramo de 2019. Así pues, el Euro Stoxx 50 se apreció un 3,90 % en los meses de noviembre y diciembre para acumular una subida en el año equivalente al 24,78 %. El S&P 500 finalizó el mes de diciembre subiendo un 28,88 % YTD (6,36 % en los dos últimos meses). Por su parte, el MSCI Emerging Markets subió un 6,98 % en los dos últimos meses de 2019 para sumar una revalorización YTD equivalente al 15,42 %.

En cuanto a la evolución de las materias primas, el brent se apreció un 9,58 % en el último tramo de 2019, y acumuló una revalorización del 22,68 % YTD. Por otro lado, el oro cerró el periodo noviembre-diciembre sin movimientos relevantes (0,28 %), y situó su rendimiento en el año en 18,31 %. Finalmente, el cruce euro-dólar se situó en 1,1213 a finales de año, sin cambios significativos desde 1,1152 vistos al cierre de octubre y 1,1467 vistos al cierre de 2018.

Adjuntamos la evolución por tipo de activo para 2019 de los activos más representativos.

### Evolución de las rentabilidades en 2019 por activo



## breves >

Cristina Llahí, gestora de fondos de Caja Ingenieros Gestión, ponente en los talleres “Cómo generar inversiones con impacto social y medioambiental positivo”

Con motivo del lanzamiento del CdE ODS Impact ISR, un nuevo fondo que invierte en compañías que impacten de forma directa en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), durante los meses de octubre y noviembre, Cristina Llahí y Xavier Fàbregas participaron en cuatro ponencias en las que explicaron cómo generar inversiones con impacto social y medioambiental positivo focalizándose en el modelo de Caja Ingenieros Gestión. Estas ponencias, organizadas por Caja de Ingenieros, se celebraron en Barcelona, Madrid, Girona y Tarragona, y asistieron socios y profesionales de la misma Entidad interesados en el ámbito de la inversión socialmente responsable.

Durante la exposición se debatió sobre la relevancia de las inversiones de impacto que el fondo tiene en cuenta, además de los indicadores económicos y el impacto social y/o medioambiental de la empresa. Uno de los principales catalizadores de dicha estrategia es la contribución al desarrollo sostenible, génesis de la iniciativa impulsada por Naciones Unidas en 2015, conocida bajo el nombre de Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Asimismo, se explicó el modelo de inversión del nuevo fondo ISR, el CdE ODS Impact ISR.

### Glosario

## ¿Cómo se calcula la huella de carbono?



## Glosario

---

La huella de carbono es el cálculo de la totalidad de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) emitidas por un individuo, organización, evento o producto de forma directa o indirecta. Con el cálculo de la huella de carbono se puede cuantificar cuál es el impacto derivado de determinadas actividades sobre el medioambiente, lo que facilita la identificación, alcance y posterior labor de reducción tanto de emisiones como de costes directos e indirectos vinculados a dicha actividad. El cálculo de la huella de carbono se desglosa en:

- **Emisiones de alcance 1 o emisiones directas.** Son los gases de efecto invernadero emitidos de forma directa por la organización o el individuo derivados de sus actividades.
- **Emisiones de alcance 2 o emisiones indirectas por energía.** Son los gases de efecto invernadero emitidos por la compañía de generación energética empleados para la realización ordinaria de las actividades. Estas dependen tanto de la cantidad de energía requerida (volumen) como del mix energético de la red.
- **Emisiones de alcance 3 u otras emisiones indirectas.** Son los gases de efecto invernadero atribuibles a los productos y servicios adquiridos para la realización de las actividades que, a su vez, habrán generado emisiones previamente para ser producidos. Son las más difíciles de contabilizar debido a la complejidad en el cálculo ante la gran cantidad y diversidad de productos y servicios utilizados por las organizaciones y/o particulares.

Como ejemplo, si una compañía tiene una huella de carbono de 100 t/MM, significa que, por cada millón de ventas, la compañía emite 100 toneladas de CO<sub>2</sub> a partir de las emisiones de gases de efecto invernadero producidas internamente para generar ese millón de ventas (forma directa), a lo que hay que sumar las toneladas emitidas por la compañía de generación energética que abastece de energía y que es usada en última instancia para producir el millón de ventas (forma indirecta) y, a su vez, las toneladas emitidas por los diferentes proveedores vinculadas a la realización de la actividad en particular.

---

Los informes proporcionados por el Grupo Caja de Ingenieros se han elaborado con carácter informativo a partir de fuentes públicas consideradas fiables, y no constituyen una oferta de compra o venta de los fondos de inversión que se mencionan. El Grupo Caja de Ingenieros no garantiza que dicha información sea exacta, cierta, completa o actualizada y no asume ninguna responsabilidad derivada de su utilización. Las rentabilidades pasadas no implican rentabilidades futuras. El inversor puede recuperar una cantidad inferior a su inversión inicial. Algunos fondos de inversión conllevan riesgos específicos, por lo que los inversores deben tomar sus propias decisiones basadas en la documentación oficial registrada y utilizar los asesores independientes que consideren necesarios.