

# Gestiona

Publicació bimestral  
exclusiva per a inversors

2020  
Gener/Febrer

## Tendències de fons

---

# Com podem influir en els ODS des de la gestió de fons d'inversió?



El setembre de 2015, l'Assemblea General de les Nacions Unides va aprovar l'Agenda 2030 per al Desenvolupament Sostenible amb l'objectiu d'eliminar la pobresa, lluitar contra la desigualtat i la injustícia i posar fre al canvi climàtic, entre d'altres, per aconseguir un desenvolupament mundial sostenible.

L'Agenda inclou 17 Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS) a través dels quals es proposa d'abordar els grans reptes globals: des de la lluita contra la pobresa o el canvi climàtic fins a l'educació, la salut, la igualtat de gènere, la pau o les ciutats sostenibles. Cada ODS inclou diferents metes (en total 169) que contribueixen al compliment de l'objectiu.

**Per què són rellevants per a la societat els ODS?** Els ODS es van crear amb l'objectiu de promoure la cooperació entre nacions i corporacions i de mobilitzar i conscienciar la totalitat de la societat de la importància d'aconseguir les metes comunes per, així, garantir un món més sostenible a les pròximes generacions.

## Tendències de fons

---

Els seus actors principals són els països signants que tenen el deure i la responsabilitat de desenvolupar i fomentar polítiques que impactin en aquests objectius. No obstant això, el seu impacte arriba a tota la societat no només implicant a institucions, sinó també a empreses i individus (per exemple, mitjançant un consum responsable).

### Oportunitats de fons

Recentment, la Comissió Europea ha presentat l'ambició *The European Green Deal* o Pacte Verd Europeu, un paquet legislatiu, que inclou moltes mesures diferents, amb el qual pretén transformar radicalment la seva economia per aconseguir que Europa sigui el primer continent climàticament neutral l'any 2050. La Comissió ha estimat que assolir els objectius de l'Agenda 2030 requerirà una inversió anual addicional de 260.000 milions d'euros, al voltant de l'1,5 % del PIB del 2018. Aquest flux d'inversió haurà de mantenir-se (i previsiblement incrementar-se) en els propers anys.

La magnitud del desafiament requereix mobilitzar tant recursos públics com privats. Una de les claus principals rau en la implicació del sector privat, al qual se'l convida a prendre les regnes i fomentar la consecució dels ODS en les seves respectives àrees d'actuació i entre els seus principals grups d'interès per contribuir de forma activa en aquest procés de transformació. A més d'exigir-li responsabilitat, també se li ofereixen oportunitats per desenvolupar els seus negocis respectius.

### La transició cap a un enfocament rendibilitat-risc-impacte en els fons d'inversió

En els seus inicis, les estratègies ISR es van focalitzar exclusivament en l'exclusió de certes companyies o sectors dels seus universos d'inversió pel fet, principalment, que el seu negoci estava relacionat amb activitats com, per exemple, el tabac, l'armament o el joc. Durant els últims anys, la tendència de la comunitat inversora a l'hora d'emprendre inversions ha estat incloure factors extrafinanciers en la definició dels seus universos i processos d'inversió com, per exemple, la consideració de factors ASG (ambientals, socials i de govern corporatiu). Seguint aquesta mateixa línia, els ODS ofereixen l'oportunitat d'afegir-hi indicadors no financers per avaluar les externalitats positives o negatives de les nostres inversions, a més de potenciar el diàleg amb les empreses cotitzades amb l'objecte d'influir estratègicament en els seus plans de negoci.

No s'ha d'oblidar que la inversió responsable no és incompatible en cap cas amb la rendibilitat, sinó més aviat al contrari, com ja ho demostren nombrosos estudis. I és que reduir riscos (reguladors, reputacionals, etc.) necessàriament ens ha de conduir a companyies més ben gestionades, amb uns costos de capital més baixos, la qual cosa facilita, entre d'altres, l'accés a recursos de forma més eficient.

**Amb tot això, la proliferació de fons amb inclusió dels ODS en la seva política d'inversió serà una constant en els propers anys. Aquesta inclusió pot venir des del llançament de nous fons fins al canvi de política dels existents o la inclusió de mètriques no financeres que reportin l'impacte en els ODS. La transició des del tradicional binomi rendibilitat-risc cap a un enfocament rendibilitat-risc-impacte és una realitat.**

## 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 la COP21 en matèria d'emissions d'efecte d'hivernacle. Es tracta d'un fons ISR i ètic, amb vocació de renda variable mixta internacional, i habitualment la seva exposició a renda variable es troba entre el 55 % i el 65 %.

*A més, prop d'un terç del patrimoni es destina a la inversió en valors de renda fixa de companyies amb qualitat creditícia elevada 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 alts al 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, que siguin líders en la lluita contra el canvi climàtic i que 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**, que treballin en la **gestió dels residus** i el **tractament 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. Fruit de la inversió en aquestes temàtiques, les emissions de CO<sub>2</sub> 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.

## Fons a fons

Reptes	Oportunitats	Exemples en cartera
Energies renovables	Generació d'energia - Distribució i gestió - Emmagatzematge	Vestas Wind Systems
Eficiència energètica	Edificis - Indústria - Tecnologies de la Informació i Comunicació (TIC) - Transport	Victrex, Accell, Kingspan Group
Residuos	Minimització i control - Reciclatge - Tractament d'aigües residuals - Control de la contaminació ambiental	Xylem, Umicore, Brambles
Innovació tecnològica	Automatització - Big Data - Materiales avanzados	ASML, SAP, Cisco

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

### Perfil de risc i remuneració

◀ Potencialment menys rendiment

Potencialment més rendiment ▶



◀ 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, no constitueixen 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. Consulta 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 actius de risc acceleren al caliu dels esdeveniments geopolítics i dels bancs centrals, i tanquen un 2019 per emmarcar

Els mesos de novembre i desembre es van saldar amb pujades generalitzades en els principals selectius. La major part de les incerteses geopolítiques s'han aclarit parcialment alhora que el continuisme en el to acomodaticí dels bancs centrals ha seguit imprimint seguretat als mercats financers. Començant pel conflicte entre els Estats Units i la Xina, a mitjans de desembre es va produir l'anunci de la consecució de la primera fase de l'acord per posar fi a la guerra comercial.

## Anàlisi de mercats

---

En aquest acord, el país nord-americà es va comprometre a paraitzar els aranzels addicionals previstos i a reduir els que estaven en vigor; d'altra banda, el gegant asiàtic es va comprometre a incrementar les compres de productes i serveis nord-americans durant els propers dos anys i, en especial, a augmentar de manera substancial les importacions de productes agrícoles provinents dels EUA. Quant al Brexit, la victòria de Boris Johnson en les eleccions generals del Regne Unit el va capacitar per ratificar en el Parlament de Westminster tant l'acord de sortida acordat amb la Unió Europea com la prohibició de prorrogar el període de transició -en el qual s'han de negociar les condicions de la mateixa sortida, així com l'estatut de la relació entre el país britànic i la Unió Europea- més enllà del 2020.



En termes macroeconòmics, malgrat que els índexs de confiança econòmica es troben en terreny clarament negatiu, els principals indicadors avançats d'activitat industrial van assenyalar una certa millora des dels mínims assolits durant el 2019 -no vistos des del 2016-. D'altra banda, l'OCDE va actualitzar les previsions de creixement mundial, i va deixar sense canvis les corresponents al 2019 i 2021 (+2,9 % i +3,0 %, respectivament) i va rebaixar una dècima la corresponent al 2020 (+2,9 %).

Christine Lagarde va presidir la seva primera reunió al capdavant del Banc Central Europeu sense fer canvis en les actuals polítiques monetàries, si bé va actualitzar les previsions corresponents al creixement del PIB per situar-les en 1,2 %, 1,1 % (-0,1 % vs. anterior), 1,4 % i 1,4 % des del 2019 fins al 2022, respectivament, juntament amb les d'inflació per situar-les en 1,2 %, 1,1 % (+0,1 % vs. anterior), 1,4 % (-0,1 % vs. anterior) i 1,6 %. A més, es va anunciar una reflexió estratègica que s'iniciarà el gener del 2020 en la qual és possible que es revisi l'objectiu d'inflació des d'"inferior però proper al 2 %" fins al rang 1,5 %-2,5 %, la qual cosa podria suposar una nova bateria d'estímuls amb l'objectiu d'accelerar la consecució de l'esmentat objectiu. En una decisió unànime, la Reserva Federal també va mantenir els tipus d'interès, actualment en el rang 1,50 %-1,75 %, després d'haver-los retallat tres vegades de manera consecutiva. Finalment, la Fed va mantenir les seves previsions de creixement (2,2 %, 2,0 % i 1,9 % des del 2019 fins al 2021, respectivament), així com les d'inflació (1,5 %, 1,9 % i 2,0 %).

Els bons governamentals de referència van seguir ampliant els seus rendiments durant els dos últims mesos de l'any, després d'assolir màxims en preu a inicis de setembre, si bé se situen en nivells certament allunyats dels nivells mínims en preu vistos durant els primers compassos del 2019. Començant pel bo a 10 anys espanyol, aquest va situar el seu rendiment en el 0,47 % des del 0,24 %, amb el qual va tancar octubre.

D'altra banda, malgrat que el rendiment del bo a 10 anys alemany va ampliar en 22 p.b., continua situant-se en terreny clarament negatiu (-0,185 %). Finalment, el Treasury nord-americà va situar el seu rendiment en l'1,92 % des de l'1,69 % vist a inicis del període.

## Anàlisi de mercats

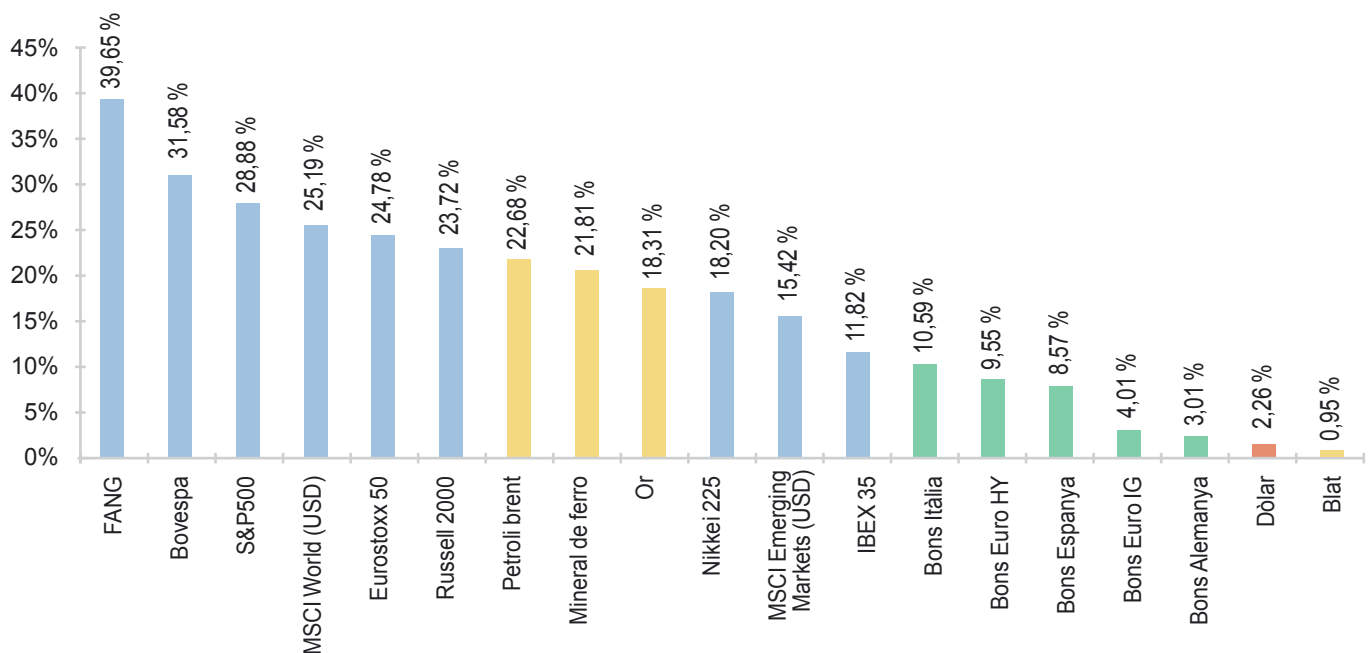
Amb la temporada de resultats corresponent al tercer trimestre de 2019 finalitzada, les dades finals obtingudes s'han situat lleugerament per sobre de les expectatives del consens. A Europa, prenent com a referència l'Euro Stoxx 600, el creixement en ingressos ha estat de l'1,13 %, mentre que els beneficis es van mantenir pràcticament plans (-0,05 %). A l'altra banda de l'Atlàntic, als Estats Units, les companyies que formen l'S&P 500 van reportar un creixement en vendes del 3,52 %, mentre que els beneficis nets van caure un -1,07 %. La pèrdua de marge s'explica, principalment, pel sector del petroli i gas, el de materials bàsics i el de tecnologia –en el cas dels últims, a causa dels efectes de la guerra comercial al sector dels semiconductors–.

Tal com anunciàvem a l'inici de l'escrit, els mercats de renda variable van continuar el seu camí alcista durant l'últim tram del 2019. Així doncs, l'Euro Stoxx 50 es va apreciar un 3,90 % en els mesos de novembre i desembre per acumular una pujada durant any equivalent al 24,78 %. L'S&P 500 va finalitzar el mes de desembre pujant un 28,88 % YTD (6,36 % en els dos últims mesos). D'altra banda, l'MSCI Emerging Markets va pujar un 6,98 % en els dos últims mesos del 2019 per sumar una revaloració YTD equivalent al 15,42 %.

Quant a l'evolució de les matèries primeres, el Brent es va apreciar un 9,58 % en l'últim tram del 2019, i va acumular una revaloració del 22,68 % YTD. D'altra banda, l'or va tancar el període novembre-desembre sense moviments rellevants (0,28 %), i va situar el seu rendiment durant l'any en 18,31 %. Finalment, l'encreuament euro-dòlar es va situar en 1,1213 a finals d'any, sense canvis significatius des d'1,1152 vistos al tancament d'octubre i 1,1467 vistos al tancament del 2018.

Hi adjuntem l'evolució per tipus d'actiu per al 2019 dels actius més representatius.

### Evolució de les rendibilitats el 2019 per actiu



## breus >

### Cristina Llahí, gestora de fons de Caixa Enginyers Gestió, ponent en els tallers “Com generar inversions amb impacte social i mediambiental positiu”

Amb motiu del llançament del CdE ODS Impact ISR, un nou fons que inverteix en companyies que impactin de forma directa en els Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS), durant els mesos d'octubre i novembre, Cristina Llahí i Xavier Fàbregas han participat en quatre ponències en les quals han explicat com generar inversions amb impacte social i mediambiental positiu focalitzant-se en el model de Caixa Enginyers Gestió. Aquestes ponències, organitzades per Caixa d'Enginyers, s'han celebrat a Barcelona, Madrid, Girona i Tarragona, i hi han assistit socis i professionals de la mateixa Entitat interessats en l'àmbit de la inversió socialment responsable.

Durant l'exposició s'ha debatut sobre la rellevància de les inversions d'impacte que el fons té en compte, a més dels indicadors econòmics i l'impacte social i/o mediambiental de l'empresa. Un dels principals catalitzadors de l'esmentada estratègia és la contribució al desenvolupament sostenible, gènesi de la iniciativa impulsada per Nacions Unides el 2015, coneguda sota el nom d'Objectius de Desenvolupament Sostenible (ODS). Així mateix, s'ha explicat el model d'inversió del nou fons ISR, el CdE ODS Impact ISR.

## Glossari

---

# Com es calcula l'empremta de carboni?



## Glossari

---

L'empremta de carboni és el càlcul de la totalitat d'emissions de gasos amb efecte d'hivernacle (GEH) emeses per un individu, organització, esdeveniment o producte de forma directa o indirecta. Amb el càlcul de l'empremta de carboni es pot quantificar quin és l'impacte derivat de determinades activitats sobre el medi ambient, fet que facilita la identificació, abast i posterior tasca de reducció tant d'emissions com de costos directes i indirectes vinculats a l'esmentada activitat. El càlcul de l'empremta de carboni es desglossa en:

- **Emissions d'abast 1 o emissions directes.** Són els gasos amb efecte d'hivernacle emesos de forma directa per l'organització o l'individu derivats de les seves activitats.
- **Emissions d'abast 2 o emissions indirectes per energia.** Són els gasos amb efecte d'hivernacle emesos per la companyia de generació energètica utilitzats per a la realització ordinària de les activitats. Aquestes depenen tant de la quantitat d'energia requerida (volum) com del mix energètic de la xarxa.
- **Emissions d'abast 3 o altres emissions indirectes.** Són els gasos amb efecte d'hivernacle atribuïbles als productes i serveis adquirits per a la realització de les activitats que, al seu torn, hauran generat emissions prèviament per tal de ser produïts. Són les més difícils de comptabilitzar a causa de la complexitat en el càlcul davant de la gran quantitat i diversitat de productes i serveis utilitzats per les organitzacions i/o particulars.

Com a exemple, si una companyia té una empremta de carboni de 100 t/MM, significa que, per cada milió de vendes, la companyia emet 100 tones de CO<sub>2</sub> a partir de les emissions de gasos amb efecte d'hivernacle produïdes internament per generar aquest milió de vendes (forma directa), al que cal sumar les tones emeses per la companyia de generació energètica que proveeix d'energia i que és utilitzada en última instància per produir el milió de vendes (forma indirecta) i, al seu torn, les tones emeses pels diferents proveïdors vinculades a la realització de l'activitat en particular.

---

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.

---