

Gestiona

Publicació bimestral
exclusiva per a inversors

Novembre/
Desembre 2020

Tendències de fons

Canvi de rumb als Estats Units



La nit electoral als Estats Units es va tancar sense tenir un clar vencedor. El motiu principal d'això és el sistema de recompte del vot anticipat i per correu de cada estat, un vot que ha registrat en aquests comicis unes xifres rècord a causa de la crisi sanitària del coronavirus. Davant d'aquest escenari, hem hagut d'esperar quatre dies després de les eleccions per conèixer el nou president dels Estats Units. Després d'anotar-se Pennsilvània, Joe Biden s'assegurava prou vots electorals per proclamar la seva victòria, si bé continua esperant que l'Agència declari oficialment la victòria per iniciar-ne els tràmits.

Per la seva banda, Donald Trump, que es va autoproclamar vencedor de les eleccions la mateixa nit electoral esperant tenir tots els vots escrutats, ja ha anunciat que es nega a acceptar els vots emesos abans del dia de les eleccions però rebuts després del tancament dels col·legis electorals. Per això, guanya força un desenllaç que podria acabar en els tribunals, i, en el pitjor dels casos, no és descartable una impugnació dels resultats. Aquesta situació és la més negativa des d'un punt de vista econòmic, ja que en un moment com l'actual de crisi sanitària urgeix l'aprovació de polítiques fiscals i econòmiques.

Tendències de fons

Per tant, les últimes dades converteixen el que fou vicepresident de Barack Obama en el pròxim president dels Estats Units. Els punts més rellevants del seu programa electoral són, entre d'altres:

- I. En **política comercial**, una desescalada en la tensió en les relacions comercials, sobretot amb la Xina. Creiem que Biden continuarà amb la política d'aranzels, tot i que és probable que reprengui el diàleg amb les autoritats xineses.
- II. En **matèria fiscal**, el nou president proposa revertir en part la reforma fiscal de Trump, i elevar del 21% al 28% l'impost sobre societats amb un tipus mínim efectiu del 15%. Tot i així, no tornaria al tipus del 35% que hi havia en el mandat d'Obama. El 2018, els sectors que més es van beneficiar de la baixada d'impostos van ser les grans empreses de telecomunicacions, serveis públics i consum tant cíclic com no cíclic. Altres sectors com, per exemple, el tecnològic, immobiliari o materials es van veure molt menys afectats. Així, davant d'una pujada impositiva, els sectors que més es van beneficiar el 2018 creiem que ara serien els més perjudicats. Paral·lelament, també planteja pujades d'impostos en les rendes més altes i en l'impost de successions.
- III. **Fomentar polítiques i inversions a favor de les energies verdes**, així com tornar a unir-se a l'Acord de París, el qual estableix mesures per a la reducció de les emissions de gasos amb efecte d'hivernacle, amb l'objectiu d'aconseguir un país neutre en emissions de CO2 el 2050. Per a això, Biden ha presentat durant la campanya un pla per emprendre el canvi climàtic amb una inversió d'1,7 bilions de dòlars en 10 anys, que inclou propostes com la instal·lació de cinc-cents mil llocs de càrrega de vehicles elèctrics a tot el país per al 2030.
- IV. Continuació amb els **plans d'estímul econòmic** que es van aprovar durant els primers mesos de la pandèmia, en els quals el Congrés va injectar 3,4 bilions de dòlars en ajudes a l'economia. Abans de les eleccions, els partits han estat en fase de negociació d'un nou pla d'estímul fiscal en el qual els demòcrates proposaven un pla de 2,2 bilions de dòlars, mentre que el partit de Donald Trump proposava un d'1,8 bilions de dòlars. En aquest punt serà determinant conèixer la composició de les cambres. En el cas que segueixi l'actual divisió, obligarà ambdós partits a seguir amb les negociacions per tirar endavant el pla.
- V. **Regulació antimonopoli contra les grans tecnològiques**. El focus d'atenció es mantindrà en companyies de primer nivell com, per exemple, Google, pel seu lideratge en el motor de recerca i publicitat; Apple, per les polítiques de la seva botiga d'aplicacions; Facebook, per la qüestió de les dades i la privacitat; o contra Amazon, per utilitzar dades de venedors per al desenvolupament dels seus propis productes. El desenllaç d'aquest punt dependrà, com en el cas anterior, de la composició del Congrés.
- VI. Otros factores relevantes que incorpora el programa electoral demócrata son los siguientes: una **revisió del sistema de salut actual i expansió de l'Obamacare** ampliant les cobertures o l'edat mínima per accedir-hi; **retallades en despesa militar**; i **polítiques econòmiques més properes a mitigar la desigualtat salarial** com, per exemple, l'augment del salari base a 15 dòlars/hora.

Tendències de fons

No obstant això, recordem que el dia de les eleccions americanes, més enllà del president dels Estats Units, els votants també elegien els parlamentaris de la Cambra de Representants i del Senat. Actualment, la primera institució està dividida, tenint la majoria el partit demòcrata, i sembla que continuaria així els propers quatre anys; mentre que els republicans, a priori, salvaguardarien la majoria en el Senat, tot i que falta conèixer els resultats en l'estat de Geòrgia, on s'haurà de celebrar una segona volta, prevista per a principis de gener, després de conèixer que cap dels candidats ha aconseguit un mínim del 50% dels vots. En cas que es mantingués l'escenari actual, independentment de qui sigui el president, de la mateixa manera que en la legislatura anterior, forçaria a ambdues parts a asseure's a negociar grans canvis en l'àmbit de política econòmica i podríem descartar tant l'“ona blava” com l'“ona vermella”, escenari en el qual demòcrates o republicans respectivament aconsegueixen la presidència dels Estats Units a més de la majoria en ambdues cambres. Per contra, una victòria demòcrata a Geòrgia determinaria el control del Senat a favor del partit demòcrata, fet que facilitaria al president electe a executar el seu programa electoral tenint la majoria en ambdues cambres.

Fons a fons

CE Borsa USA, FI



El CE Borsa USA es focalitza a identificar companyies amb models de negoci sòlids que tinguin avantatges competitiu duradors, capaces de beneficiar-se de tendències a llarg termini i que cotitzin a un preu raonable.

El fons aplica un procés d'inversió centrat en tres pilars: anàlisi quantitativa, anàlisi qualitativa i principis ASG (ambientals, socials i de governança corporativa).

1. En el **pla quantitatiu**, prioritzem la selecció de companyies capaces de **créixer en vendes i fluxos de caixa al llarg del temps d'una forma consistent i sostenible**, al mateix temps que s'avalua la qualitat dels beneficis. Paral·lelament, es duu a terme l'anàlisi de la fortalesa del balanç, en el qual busquem un **endeutament reduït o controlat** i en el qual la gestió de l'assignació de capital és clau per tenir una visió financera global de la companyia.

Fons a fons

- II. En **àmbit qualitatiu**, procurem fer-nos una imatge completa de l'empresa. Especialment ens enfoquem a comprendre el negoci i les forces competitives que impulsen els seus retorns i protegeixin el seu model de negoci a llarg termini. Això es concreta en factors com **l'efecte xarxa, cost de canvi, avantatge de costos, patents o poder de marca**, entre d'altres.
- III. Finalment, incorporem en el procés d'inversió **l'anàlisi de factors extrafinancers**, apostant per un creixement de beneficis de qualitat, predictable i estable que afavoreixi un creixement estructural sostenible. Com a conseqüència d'això, el **CE Borsa USA, FI, té la màxima qualificació de sostenibilitat per Morningstar**, fet que representa un reconeixement a la qualitat en les mètriques ASG de les companyies en les quals inverteix i a l'excel·lència en la gestió dels seus riscos i oportunitats d'ASG.

Sectorialment, al tancament d'octubre, les posicions més grans del fons són companyies de gran capitalització que estan relacionades amb el consum, tant cíclic com no cíclic, sanitari i tecnològic. Mentre que companyies de serveis públics, energia i sector financer tenen poca representació en el vehicle.

Top 10 Holdings (%)	Fons	Índex	+/-
Apple Inc	9,3%	10,7%	-1,4%
Microsoft Corp	7,8%	8,7%	-0,9%
Alphabet Inc	5,0%	4,9%	0,1%
Amazon.com Inc	4,2%	7,4%	-3,2%
UnitedHealth Group Inc	3,6%	1,5%	2,1%
PayPal Holdings Inc	3,6%	1,2%	2,3%
Accenture PLC	3,5%	0,8%	2,7%
Visa Inc	3,5%	1,8%	1,7%
S&P Global Inc	3,3%	0,0%	3,3%
Etsy Inc	3,2%	0,0%	3,2%
Top 10 Holdings (%)	47%		

Sector (%)	Fons	Índex	+/-
Consumer Discretionary	19,2%	12,7%	6,5%
Consumer Staples	8,7%	7,6%	1,1%
Energy	0,0%	2,2%	-2,2%
Financials	5,7%	8,2%	-2,4%
Real Estate	1,6%	0,7%	1%
Health Care	17,1%	13%	4,1%
Industrials	1,5%	5,1%	-3,6%
Information Technology	37,3%	33,6%	3,7%
Materials	0,0%	0,4%	-0,4%
Communication Services	6,4%	14,8%	-8,4%
Utilities	0,0%	1,5%	-1,5%

Font: Caixa Enginyers Gestió, tancament octubre del 2020.

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

Una nova onada torna a assolir el món tot esperant l'anunci de la vacuna o les vacunes



La majoria de selectius han tancat els mesos de setembre i octubre en negatiu a causa dels temors generats per l'augment en el nombre d'encomanats per coronavirus, amb la conseqüent pressió més gran en els sistemes sanitaris a escala global i la reimposició de mesures de distanciament social. Així doncs, els agents financers preveuen que el repunt en el nombre d'infectats tingui un impacte negatiu inevitable en termes macroeconòmics, si bé no sembla probable que l'esmentat impacte sigui tan sever com l'infringit per la primera onada. A col·lació, la carrera per trobar un tractament que aconseguixi frenar la pandèmia continua amb més de cent cinquanta vacunes possibles en desenvolupament a escala global, amb la qual cosa sembla raonable pensar que s'aconseguirà descobrir-ne una a bastament efectiva. D'altra banda, als Estats Units tot sembla indicar que es produirà un canvi en el lideratge polític del país després de constatar que els últims recomptes converteixen el candidat demòcrata Joe Biden en el seu pròxim president. Pel que fa al Brexit, es mantenen les negociacions per intentar desencallar els tres punts que estarien bloquejant la negociació: la política relacionada amb la pesca, les garanties de competència lleial i les vies per resoldre disputes.

Des d'un punt de vista macroeconòmic, l'FMI ha revisat a l'alça les seves previsions per al PIB global corresponent al 2020 (-4,4% vs. -5,2%), si bé ha reduït dues dècimes les corresponents al 2021 (5,2%). En aquest sentit, l'organisme presidit per Kristalina Georgieva pronostica que les polítiques monetàries ultraexpansives es mantindran fins al 2025. D'altra banda, el PIB alemany corresponent al tercer trimestre del 2020 s'ha situat en 8,2% des de -9,8% en el seu registre anterior, i s'esperava un 7,3%; per la seva part, el PIB del tercer trimestre del 2020 nord-americà ha estat del 33,1% des de -31,4%, i s'esperava un 31,0%.

El Banc Central Europeu ha fet la seva última reunió durant l'última setmana d'octubre sense canvis en la política monetària, encara que ha mostrat la seva determinació a recalibrar els instruments de què disposa amb l'objectiu de donar suport a la recuperació econòmica i frenar l'impacte de la segona onada del coronavirus. D'acord amb la presidenta del BCE, Christine Lagarde, "l'augment dels casos COVID-19 i la conseqüent intensificació de les mesures de restricció estan llastant l'activitat, fet que constitueix un deteriorament clar de les previsions a curt termini", per la qual cosa hi ha "pocs dubtes" que es necessita més estímul. Per tant, és molt probable que, en la propera reunió de desembre, una vegada que l'organisme disposi de les dades per actualitzar les seves previsions econòmiques, s'anunciïn noves mesures de flexibilització monetàries.

Anàlisi de mercats

A més, el BCE ha confirmat la possibilitat de permetre que la inflació superi el llindar del 2%, i això suposaria una reducció en els tipus d'interès oficials a futur en cas d'inflació moderada. Quant a la Reserva Federal, l'organisme també ha confirmat la seva intenció de mantenir els tipus d'interès en nivells propers als actuals fins que la inflació superi el 2% de manera moderada. A més, ha destacat la compareixença del seu president, Jerome Powell, en la qual ha demanat un nou paquet d'estímul fiscal que doni suport a l'actual política monetària expansiva atès el nivell elevat d'incertesa macroeconòmica. No obstant això, la falta d'enteniment entre demòcrates i republicans fa pensar que l'esmentat paquet -que ranejaria els \$2tn- no arribarà fins després de les eleccions del 3 de novembre.

Els principals bons governamentals de referència han tingut un comportament dispar a causa de factors endògens. Així doncs, el rendiment del 10 anys alemany s'ha estret en 23 p.b. i ha situat el seu rendiment en el -0,63% fruit de la incertesa generada per la segona onada de contagis del coronavirus a l'Antic Continent. En canvi, als Estats Units, el Treasury a 10 anys ha ampliat en 13 p.b. fins al 0,8373% com a conseqüència d'un dèficit fiscal resultant de la probable proclamació de Joe Biden com a president dels EUA.

Pel que fa a la presentació de resultats corresponents al tercer trimestre del 2020, amb el 54% de les companyies que formen l'S&P 500 havent presentat els seus resultats al tancament d'octubre, el 81% d'aquestes companyies ha sorprès positivament en termes d'ingressos (que retrocedeixen un -3,2%) i el 85% ho ha fet en beneficis per acció (que cauen un -13,4%). Respecte a l'Euro Stoxx 600, en el qual han presentat resultats aproximadament el 20% de les companyies previstes, el 67% d'aquestes ha situat l'evolució dels ingressos (que cedeixen un -11,1%) per sobre de les previsions i el 73% ha fet el mateix en beneficis per acció (que retrocedeixen un -30,2%).

Els mesos de setembre i l'octubre han tancat amb caigudes als dos costats de l'Atlàntic a causa dels temors generats per la segona onada del coronavirus.

En aquest entorn, l'Euro Stoxx 50 ha retrocedit un -9,6% durant els dos últims mesos i ha situat el seu rendiment en el conjunt de l'any en el -21,0%. Per la seva banda, l'IBEX 35 ha baixat un -7,4% durant els mesos de setembre i octubre, encara que ha continuat per darrere dels seus comparables europeus en haver-se depreciat un -32,4% YTD. Als Estats Units, l'S&P 500 s'ha depreciat un -6,5% des del tancament d'agost, encara que acumula una pujada de l'1,2% durant el 2020, mentre que el Dow Jones Industrial Average i el Nasdaq han retrocedit un -7,3% i un -6,8%, respectivament, i han aconseguit rendibilitats acumulades del 21,6% i del -7,1%. Finalment, l'MSCI Emerging Markets s'ha apreciat un 0,2% durant l'últim període per assolir una rendibilitat equivalent al 1,0% des de principis d'any. Pel que fa a les matèries primeres, el Brent ha continuat patint la caiguda de la producció a escala global i ha tancat els mesos de setembre i octubre en -17,3%, fet que ha situat el seu rendiment durant l'any en el -43,2%. Quant a l'or, malgrat la incertesa generada per l'escalada en el nombre de nous infectats, ha retrocedit un -4,4% durant els mesos de setembre i octubre, si bé cal tenir en compte el seu rendiment des de començament d'any (23,8%). Finalment, l'encreuament euro-dòlar ha tancat el mes d'octubre en 1,1647.

breus >

CdE ODS Impact ISR, FI, premiat en la categoria de “Sostenibilitat i projectes lligats als ODS” dels premis 100 Millors Idees

El fons d'inversió CdE ODS Impact ISR, FI, ha estat premiat en la categoria de “Sostenibilitat i projectes lligats als ODS” dels premis 100 Millors Idees que organitza *Actualitat Econòmica d'El Mundo*. Aquests premis són un reconeixement a la innovació empresarial: de la indústria alimentària a la financera, passant per les noves tecnologies digitals, connectades i disruptives, l'RSC, la salut, la formació o la sostenibilitat.

L'article, publicat el diumenge 15 de novembre en la seva edició en paper, titula: “Un fons per invertir en els ODS.” I descriu el fons de la següent manera: “La gestora ha llançat el primer fons d'inversió del mercat espanyol vinculat al compliment dels Objectius de Desenvolupament Sostenible de les Nacions Unides. El seu nom és CdE ODS Impact ISR i està lligat als objectius relacionats amb l'educació, l'aigua i les infraestructures. Entre les seves principals característiques destaca el fet que el seu impacte es pot mesurar i que inverteix en empreses sostenibles, innovadores i impulsores de canvis en el model econòmic.”

[Més informació](#)

Caixa Enginyers Iberian Equity, FI, de nou seleccionat entre els millors fons de la seva categoria



Per segon any consecutiu, el fons de renda variable espanyola CE Iberian Equity ha estat seleccionat entre els millors fons ibèrics per la prestigiosa agència de qualificació Citywire.

Aquesta nominació coincideix amb el bon rendiment del fons durant els últims anys dins de la seva categoria, el qual li ha servit per ser designat amb 5 estrelles per Morningstar, igual que el CE Environment ISR, FI, i el CE Emergents, FI. A més, l'estratègia compta amb 4 globus de sostenibilitat sobre un total de 5 de possibles.

[Més informació](#)

¿Qué es l'Economia del Dònut?

Durant el *webinar* de Caixa Enginyers Gestió titulat “La Inversió Socialment Responsable, un valor refugi en temps de COVID-19”, que es va celebrar el passat 10 de novembre i que va comptar amb la participació del director general Xavier Fàbregas i el gestor de fons Sergi Casòliva, es va fer referència al nou model econòmic denominat com a Economia del Dònut (o rosquilla). Però de què es tracta?

L'Economia del Dònut és un nou model econòmic plantejat inicialment per la investigadora de la Universitat d'Oxford, Kate Raworth, en el seu llibre *L'Economia del Dònut: set maneres de pensar com un economista per al segle XXI*. Bàsicament reflexiona sobre la idoneïtat i la sostenibilitat dels models econòmics actuals en un context d'esgotament ecològic i deteriorament ambiental i en el qual el creixement dels beneficis financers és l'epicentre del sistema.

El model circular persegueix un creixement financer que, al seu torn, sigui compatible amb el benestar de la societat mitjançant un sistema just que tingui en compte les necessitats bàsiques de les persones (aigua, ocupació, educació i igualtat) i les limitacions del planeta (contaminació atmosfèrica, canvi climàtic, pèrdua de biodiversitat...).

Si bé avui dia es tracta d'un model transgressor i poc conegut, el cas és que ja hi ha països que han començat a adoptar part de la seva filosofia en les societats. Així, Suècia ha aprovat una llei d'emissions zero per a l'any 2045, Nova Zelanda ja ha afirmat que es vol convertir en un país dònut i Holanda fins i tot ja ho ha debatut en el Parlament. Ben segur que continuarem escoltant parlar del model en tots els seus vessants.



Fuente: Fuente: <https://www.kateraworth.com>

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.