

Gestiona

Publicación bimestral
exclusiva para inversores

Enero / Febrero
2021

Tendencias de fondo

Evolución, medición y seguimiento de estrategias socialmente responsables



En sus inicios, las estrategias ISR se focalizaron solamente en la [exclusión de ciertas compañías o sectores de sus universos de inversión](#) debido, principalmente, a que su negocio está relacionado con actividades como, por ejemplo, tabaco, armamento o negocios vinculados al juego. El siguiente paso fue la [inclusión de factores extrafinancieros](#) a la hora de definir sus universos y procesos de inversión como, por ejemplo, la [consideración de factores ASG \(ambientales, sociales y de gobierno corporativo\)](#) con el objetivo de lograr metas financieras a largo plazo.

La última tendencia por parte de la comunidad inversora en el momento de definir sus marcos de actuación en materia ASG ha sido incluir las [inversiones de impacto](#), las cuales tienen en cuenta no solo los indicadores económicos y financieros, sino también el impacto social y/o medioambiental de la empresa en la sociedad. El principal catalizador de dichas estrategias es la [Agenda 2030 de Desarrollo Sostenible](#) aprobada por las Naciones Unidas en 2015.

Tendencias de fondo

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.

En este entorno, más allá de los criterios financieros tradicionales, [el desafío al que nos enfrentamos es evaluar la contribución de las compañías a cada ODS](#). A diferencia de las estrategias que tienen en cuenta métricas ASG como, por ejemplo, el cálculo de la huella hídrica y la huella de carbono por el lado ambiental, las horas de formación o rotación de empleados en el pilar social, en las inversiones de impacto estos factores, aunque importantes, no son determinantes a la hora de invertir.

La inversión de impacto va más allá y lo que verdaderamente determina la inversión es si las ventas de los productos y servicios ofrecidos por las compañías ayudan a abordar o a generar un impacto positivo en los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Es decir, una empresa de exploración de petróleo líder en inversión y con rigurosos mecanismos de control para minimizar el impacto en el medioambiente no debería considerarse como inversión de impacto. Si bien respecto a sus competidores del sector sea un ejemplo de [empresa “best in class”](#), lo que definimos como [empresas líderes en su sector en términos de cumplimiento de criterios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa](#), no podemos clasificarla como una empresa de impacto positivo porque, independientemente de sus buenas prácticas en materia ASG, sus ingresos se derivan de la extracción de combustibles fósiles. Por tanto, [cuando hablamos de inversión de impacto es de vital importancia determinar si el modelo de negocio genera un impacto positivo o negativo en la sociedad o en el medioambiente](#).

En tales circunstancias, la medición del impacto es clave y es uno de los mayores retos a los que nos enfrentamos por la dificultad de cuantificar dicho impacto y por la falta de criterios homogéneos en la industria. Por eso, históricamente, las inversiones de impacto se realizaban únicamente a través de aportaciones de capital en empresas no cotizadas con proyectos sociales o medioambientales bien definidos y estructurados. Sin embargo, cada vez es más común que aparezcan opciones dentro de mercados cotizados que permiten escalar este tipo de inversiones mediante emisiones de deuda sostenible o fondos de impacto.

Ante esta tendencia, la comunidad inversora tiene el reto de promover la transparencia y seguir potenciando el [engagement](#) con el fin de que las empresas se comprometan con los ODS y, así, satisfacer las expectativas de los inversores comprometidos con el cambio.

CdE ODS IMPACT ISR, FI



El CdE ODS Impact ISR es un fondo de impacto (cotizado) que invierte en compañías que aporten soluciones a los retos que nos plantean los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y da prioridad a las empresas cuyo negocio está contribuyendo al cumplimiento de dichos objetivos.

El fondo aplica criterios de inversión socialmente responsables centrándose en compañías que impacten de forma positiva en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y da prioridad, sin descartar cualquiera de los restantes 17 objetivos, a estos tres:



ODS 4:
Educación
de calidad



ODS 6:
Agua limpia y
saneamiento



ODS 9:
Industria, innovación
e infraestructura

Además, valoramos positivamente que las compañías en cartera sigan unos estándares mínimos de criterios ISR (inversión socialmente responsable) y hayan suscrito el [Pacto Mundial de las Naciones Unidas](#) mediante el cual las empresas adoptan y/o promulgan, dentro de su esfera de influencia, un conjunto de valores fundamentales en las áreas de derechos humanos, normas laborales, medioambiente y anticorrupción. En el caso de la renta fija gubernamental, han de ser [países del top-30 del índice SDG](#), el cual mide el cumplimiento de los ODS según países, o entidades supranacionales con proyectos de impacto.

Respecto al proceso de inversión, nuestra estrategia persigue [seleccionar compañías cuyos productos o servicios tengan un impacto directo en los ODS](#), pero que, además, sean líderes en su sector, y negocios atractivos desde el punto de vista fundamental, que gocen de elevados estándares extrafinancieros y que posean ventajas competitivas sostenibles y estables. Esto se concreta en factores como el [efecto red, el coste de cambio, la ventaja de costes, las patentes o el poder de marca, entre otros](#). Desde un punto de vista cuantitativo, destaca la preferencia sobre empresas capaces de [crecer en ventas y flujos de caja a lo largo del tiempo de una forma consistente y sostenible, que obtengan unos retornos sobre los recursos empleados mayores al coste del capital y que tengan un bajo o controlado apalancamiento](#).

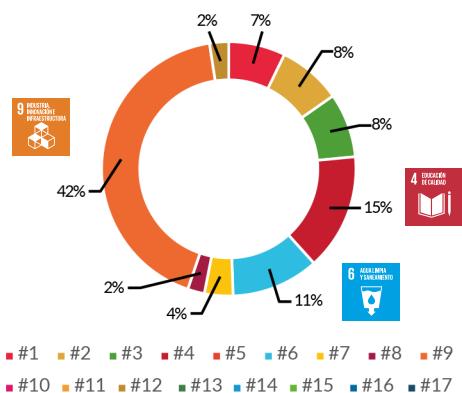
En términos ISR, el CdE ODS Impact cuenta con la máxima calificación de sostenibilidad por [Morningstar](#), con lo que se reconoce, así, la calidad en las métricas ASG de las compañías en las que invierte y la excelencia en la gestión de sus riesgos y oportunidades de ASG. Además, lidera el [ranking de impacto sostenible de MSCI](#), por encima de un total de 1.837 competidores.

Fondo a fondo

Con todo, el impacto al cierre de diciembre en los ODS 4, 6 y 9 era más de dos tercios del patrimonio. Además, también evaluamos el grado de alineamiento en cada uno de los ODS, y el fondo está posicionado en muy alineado o alineado en la mayoría de casos. En el caso de la cartera de renta fija, queremos destacar que **priorizamos las emisiones de deuda sostenible**, las cuales, al cierre de diciembre, representan un 43 % de la cartera de renta fija, lo que equivale a un 16 % de la totalidad del patrimonio del fondo. **El conjunto de las emisiones son bonos verdes exceptuando una emisión social de BBVA**, la primera emitida por una entidad financiera privada en Europa, cuyos fondos se destinarán a mitigar los severos impactos económicos y sociales causados directa o indirectamente por la pandemia COVID-19. Finalmente, matizamos que **todas las emisiones del fondo son verificadas y auditadas de forma independiente para asegurar la trazabilidad de los recursos y que estos se han usado de acuerdo con el marco definido**.

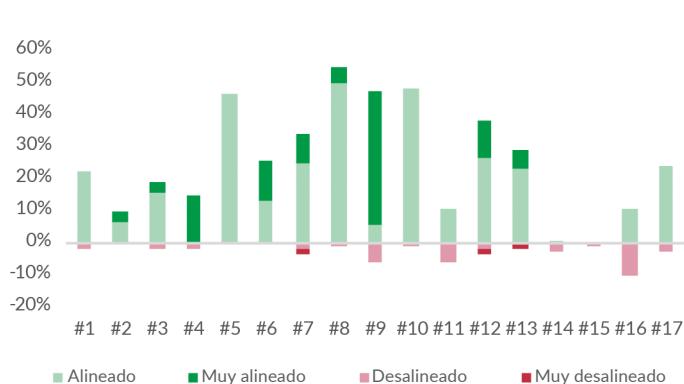
Para finalizar, recordamos que el CdE Impact ODS es un fondo con vocación de renta variable mixta internacional, con una exposición a renta variable de un 50 % como máximo, pudiendo ser inferior al 30 % a partir de 2028. El resto estará invertido en valores de renta fija de compañías con elevada calidad crediticia y solvencia. La duración máxima de la cartera de renta fija será de 8 años, coincidiendo con el año 2030, fecha en la que se reevaluará el grado de consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS).

Impacto en los ODS



Elaboración propia. Distribución basada en el 100 % de la cartera corporativa con impacto positivo según MSCI y CI Gestión. Datos MSCI a 30/9/2020.

Alineamiento ODS



Elaboración propia. A partir de la cartera corporativa y una cobertura del 98 % por parte de MSCI. Datos MSCI a 30/9/2020.

Fuente: Caja Ingenieros Gestión, cierre a septiembre de 2020.

Perfil de riesgo y remuneración

↑ Potencialmente menor rendimiento

1

2

3

4

5

6

7

Potencialmente mayor rendimiento ▶

↓ Menor riesgo

(La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo)

Mayor riesgo ▶

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 puede 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.

Y finalmente se descubrieron las vacunas



Los mercados financieros celebraron con subidas generalizadas el anuncio del descubrimiento de una vacuna para prevenir el contagio del coronavirus junto con la rápida aprobación de su uso por parte de las autoridades sanitarias competentes. La compañía farmacéutica Pfizer y su socio alemán BioNTech comunicaron el pasado 9 de noviembre que su tratamiento contra la COVID-19 es efectivo en más de un 90 % de los casos. Durante las semanas siguientes, varias compañías informaron del hallazgo de tratamientos alternativos, pero igualmente válidos, para erradicar la pandemia. Así pues, los agentes financieros pusieron en precio un escenario a corto y medio plazo en el que el virus no tuviera un impacto en términos macroeconómicos y, como consecuencia, los índices de renta variable rebotaron al alza con fuerza. Por otro lado, la victoria de Joe Biden en las elecciones estadounidenses celebradas a inicios de noviembre aportó estabilidad a Wall Street, a pesar de las proclamas de fraude electoral -que no se demostraron como ciertas por parte de las autoridades oficiales pertinentes- vertidas por Donald Trump. En cuanto al Brexit, finalmente se logró sellar un acuerdo entre el partido de Boris Johnson y la Unión Europea para, así, evitar una salida no acordada que hubiera comportado la imposición de aranceles y cuotas entre ambos territorios, lo que habría perjudicado a ambas economías.

En el plano de estímulos fiscales, cabe destacar el levantamiento del veto de Polonia y Hungría en la Cumbre Europea y la consiguiente aprobación del Fondo de Reconstrucción (valorado en 750.000 millones de euros) en el marco del presupuesto plurianual 2021-27 de la UE cifrado en 1,8 trillones de euros. Al otro lado del Atlántico, el Congreso y el Senado de EE.UU. acordaron un nuevo paquete de estímulo por valor de 900.000 millones de dólares, que incluye un cheque directo por valor de 600 dólares para la mayoría de ciudadanos y un cheque adicional de 300 dólares para los desempleados.

El BCE no defraudó a los mercados en su última reunión del año e incrementó el volumen del PEPP en 500.000 millones de euros para situarlo en 1,85 trillones de euros (equivalentes a 100.000 millones de euros al mes en caso de aplicarse linealmente), además de extenderlo nueve meses (cuando se esperaban seis) hasta marzo de 2022. Por otro lado, el organismo también amplió en doce meses (hasta junio de 2022) el TLTRO III, además de anunciar operaciones adicionales dentro del propio programa, entre otros. Los tipos de interés se mantuvieron sin cambios: repo 0 % y depósito -0,5 %. La presidenta del BCE mostró su compromiso a seguir inyectando medidas de estímulo monetario y recordó que, a pesar del descubrimiento del tratamiento para frenar el coronavirus, los contagios seguirán aumentando hasta que no se alcance una inmunidad generalizada.

Análisis de mercados

En Estados Unidos, la Reserva Federal celebró su última reunión del año sin grandes sorpresas y confirmó que mantendrá su actual nivel de apoyo financiero por vía de políticas monetarias expansivas hasta que el entorno macro mejore de manera sustancial. En la misma que su homóloga europea, el presidente J. Powell alertó sobre la ralentización de la recuperación y las incertidumbres que existen en torno a la distribución masiva de la vacuna a la vez que solicitó un incremento del estímulo fiscal.

En términos macro, el Banco Central Europeo y la Reserva Federal actualizaron sus previsiones económicas. Empezando por Europa, el organismo presidido por C. Lagarde revisó al alza las previsiones del PIB de la zona euro correspondientes al 2020 hasta el -7,3 % (vs. -8,0 % anterior), a la baja las correspondientes a 2021 (3,9 % vs. 5,0 % anterior) y al alza las de 2022 (4,2 % vs. 3,2 % anterior). En cuanto a la inflación, situó el IPC 2020 en el 0,2 %, el IPC 2021 lo mantuvo en 1,0 %, el IPC 2022 en 1,1 % y el IPC 2023 lo situó en el 1,4 %. Por su parte, la Reserva Federal mejoró sus perspectivas económicas para 2020: situó el crecimiento del PIB estadounidense en el -2,4 % (vs. -3,7 % anterior) y mejoró en dos décimas las correspondientes al 2021 y 2022, cuando se prevé que el PIB crezca un 4,2 % y un 3,2 %, respectivamente. Por lo que respecta a la inflación, la Fed pronosticó que se situará en el 1,2 % en 2020, en el 1,8 % en 2021, en el 1,9 % en 2022 y en el 2,0 % en 2023. En cuanto a los datos más relevantes publicados durante el periodo, destacó el PIB alemán correspondiente al tercer trimestre del 2020 (8,5 % vs. 8,2 % en su lectura preliminar), mientras que el estadounidense se mantuvo en niveles similares a su lectura anterior (33,4 % vs. 33,1 %). Finalmente, la tasa de desempleo en EE.UU. correspondiente al mes de noviembre se situó en el 6,7 % desde el 6,9 % vista en octubre.

Los principales bonos gubernamentales de referencia no se contagiaron del optimismo de los mercados de renta variable tras la aparición de la vacuna, probablemente debido al riesgo crediticio que los gobiernos nacionales están asumiendo con los diferentes planes de estímulo fiscal.

Así pues, el rendimiento del bono a 10 años alemán se estrechó en 6 P.B. para situar su rendimiento en el -0,60 %. En Estados Unidos, el Treasury a 10 años amplió en 4 P.B. hasta el 0,91 %.

En territorio corporativo, la presentación de resultados correspondientes al tercer trimestre del 2020, el 74 % de las compañías que conforman el S&P 500 sorprendieron positivamente en términos de ingresos (que retroceden un -1,2 %), y el 85 % lo hizo a nivel de beneficio por acción (que cae un -6,7 %). Con respecto al Euro Stoxx 600, el 55 % de estas compañías situaron la evolución de los ingresos (que ceden un -11,0 %) por encima de las previsiones, y el 62% hizo lo propio a nivel de beneficio por acción (que retrocede un -31,9 %). Los sectores más penalizados a ambos lados del Atlántico fueron aquellos con un perfil cíclico más acusado debido a los estragos causados por la pandemia.

Los meses de noviembre y diciembre cerraron con subidas a ambos lados del Atlántico, impulsados por la aparición de la vacuna. En este entorno, el Euro Stoxx 50 avanzó un 20,1 % durante los dos últimos meses del 2020 y situó su rendimiento en el conjunto del año en el -5,1 %. Por su parte, el IBEX 35 subió un 25,1 % durante los meses de noviembre y diciembre, aunque continuó rezagado con respecto a sus comparables europeos al haberse depreciado un -15,4 % YTD.

En EE.UU., el S&P 500 se apreció un 14,9 % desde el cierre de octubre y acumula una subida del 16,3 % en el 2020, mientras que el Nasdaq y el Dow Jones Industrial Average avanzaron un 18,1 % y un 15,5 %, respectivamente, y lograron rentabilidades acumuladas del 43,6 % y del 7,2 5%. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se apreció un 17,0 % durante el último periodo para alcanzar una rentabilidad equivalente al 15,84 % al cierre del año.

Por lo que respecta a las materias primas, el precio del Brent celebró al alza el impulso macroeconómico asociado a la aparición de la vacuna y se apreció un 36,5 % durante los dos últimos meses, aunque su precio cerró el año en -21,5 %. En cuanto al oro, se mantuvo sin apenas movimientos en el periodo (+1,0 %), si bien su rendimiento en 2020 ha sido del 25,1 % debido a la inestabilidad generada por la COVID-19. Por último, el cruce eurodólar cerró el 2020 en 1,2216 desde 1,1647 vistos al cierre de octubre fruto de las mejores perspectivas macro de otras zonas con un perfil cíclico más acusado como Europa, de la expansión monetaria llevada a cabo por la Reserva Federal y por las expectativas de déficit que las políticas fiscales acomodaticias de J. Biden puedan acarrear.

breves >

Iberian Equity, FI, y Emergentes A, FI: 5 estrellas Morningstar y sobresaliente en rating de sostenibilidad

El pasado domingo 13 de diciembre, el portal Socialinvestor.es publicó un artículo sobre los mejores fondos de gestoras españolas tanto en términos de desempeño financiero como en términos de sostenibilidad.

Así, además de contar con la máxima calificación financiera al obtener 5 estrellas según la agencia de rating Morningstar, tanto el fondo Caja Ingenieros Emergentes A, FI, como el Caja Ingenieros Iberian Equity A, FI, también sobresalen por su estrategia de integración de factores ASG (medioambientales, sociales y de gobernanza corporativa), medidos en globos de sostenibilidad al conseguir 5 y 4 globos, respectivamente. Los resultados ponen de manifiesto que incorporar factores ASG en el análisis financiero tradicional contribuye positivamente en términos de rentabilidad financiera. [Más información](#)

CI Emergentes, FI, encabeza los rankings de los fondos más rentables del 2020

El fondo CI Emergentes, FI, sigue muy presente estos días en los principales medios de comunicación especializados en inversiones al estar posicionado en los primeros puestos de los rankings de los fondos de inversión más rentables del 2020. Así, diferentes medios se hacen eco de su extraordinario comportamiento. [Más información](#)

¿Qué es el *greenwashing*?

El concepto de *greenwashing* hace referencia a las prácticas empresariales, generalmente en materia de *marketing* y comunicación, que las empresas utilizan para informar (o lavar) sobre sus prácticas medioambientales cuando generalmente solo son una cortina de humo con el objetivo de mejorar su reputación.

Su principal cometido es aprovechar que la sociedad está cada vez más concienciada sobre los efectos adversos de los avances económicos en el medioambiente y sus obligaciones para luchar contra el cambio climático para destacar las bondades de su estrategia y, así, tener la capacidad de vender más sus productos y/o servicios. Solo basta con abrir la prensa y ver un sinfín de anuncios contratados con carácter medioambiental.

Adicionalmente, el uso de estrategias de *greenwashing* puede tener varias vertientes más allá del simple objetivo de aumentar sus ventas. Por ejemplo, en el campo de las inversiones, en el que cada vez hay más instituciones que emplean objetivos ASG en el mandato de sus inversiones. Así, una buena consideración medioambiental puede suponer para las compañías un notable ahorro en los costes de financiación para su desempeño, el cual puede ascender hasta los cientos de millones de euros para el caso de las grandes compañías.

A pesar de desvirtuar la realidad, los anuncios suelen estar dentro de los estándares legales, ya que la regulación a tal efecto suele ser significativamente liviana. Por ello, y debido a la dificultad de discernir entre la fiabilidad de los datos, resulta extremadamente importante que las autoridades se pongan manos a la obra para tratar de establecer un marco al que las corporaciones se deban acoger y evitar, así, que la mala praxis se extienda paulatinamente en el sistema.

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.
