

Gestiona

Publicació bimestral
exclusiva per a inversors

Setembre /
Octubre 2021

Tendències de fons

Quins mecanismes hi ha per fixar el preu del diòxid de carboni (CO₂) i quines implicacions comporta?



Des de 2006, el Fòrum Econòmic Mundial, també anomenat Fòrum de Davos, publica l'*Informe de Riscos Globals*. En l'edició del 2021, observem que el clima extrem, el fracàs de l'acció climàtica i el dany ambiental provocat per l'home ocupen les primeres posicions entre els riscos de més probabilitat, per davant de les malalties infeccioses. En aquest entorn, cada vegada són més els governs, institucions o empreses privades que es comprometen amb els compromisos de "zero emissions netes", l'objectiu principal dels quals és la neutralitat neta de carboni el 2050. És a dir, emetre la mateixa quantitat de diòxid de carboni (CO₂) a l'atmosfera que la que es retira a través de diferents vies.

Per aconseguir l'objectiu de neutralitat neta de carboni cal adoptar més mesures. Entre aquestes, continuar desenvolupant la transició energètica i utilitzar més energies renovables en el mix energètic. Per a això, és important que el nombre de països i empreses compromeses amb la descarbonització de les seves activitats continuï augmentant, a més de continuar impulsant mecanismes que permetin fixar un preu al carboni o, dit d'una altra manera, assignar un valor monetari a les emissions de gasos amb efecte d'hivernacle amb l'objectiu de reduir-les o eliminar-les.

Tendències de fons

Entre els mecanismes més coneguts trobem:

- 1. Sistemes de comerç d'emissions (SCE):** són un instrument de mercat que es basa en el principi de "límit i comerç" (cap and trade) mitjançant el qual es fixa un màxim (un límit o cap en anglès) sobre les emissions totals d'un o més sectors de l'economia i aquest s'ha de reduir anualment. Les empreses compren i venen drets d'emissió de carboni que les permetin emetre'n només una certa quantitat, ja que l'oferta i la demanda estableixen el preu, oferint així un incentiu per estalviar diners mitjançant la reducció d'emissions de la manera més rendible.
- 2. Impostos al carboni,** els quals inclouen impostos, gravàmens i imposicions especials que explícitament fixen un preu al carboni.

Segons el Banc Mundial, actualment hi ha 64 instruments de fixació de preus del carboni operatius a tot el món (davant els 58 instruments de fa un any). Aquests instruments cobreixen el 21,5 % de les emissions mundials de gasos amb efecte d'hivernacle, cosa que representa un augment significatiu respecte al 2020, quan només se'n cobria el 15,1 %. Aquest augment es deu en gran part a la posada en marxa del règim nacional de comerç de drets d'emissió de la Xina, que va afegir un 7,38 % a la quantitat d'emissions cobertes i es va convertir, així, en el país amb el mercat de carboni més gran del món.

Quin és el preu del carboni?

Actualment, els preus del carboni oscil·len entre menys d'1 dòlar/tona de CO₂ a països com Polònia i Ucraïna i 137 dòlars/tona de CO₂ a Suècia. No obstant això, la majoria dels preus del carboni continuen estant molt per sota de la forquilla de 40-80 dòlars/tCO₂e que sovint s'esmenta com a necessària per complir l'Acord de París. De fet, només el 3,76 % de les emissions globals estan cobertes per un preu del carboni per sobre d'aquest rang.

Altres organitzacions com, per exemple, [l'Agència Internacional de l'Energia consideren que els preus del carboni han d'augmentar fins als 250 dòlars/tona en les economies avançades i fins als 200 dòlars/tona en molts mercats emergents i economies en desenvolupament per forçar la transició energètica.](#)

Preus del carboni 2021

A Europa, l'encariment dels drets d'emissió de diòxid de carboni ha arribat a superar els 60 euros per tona, el màxim des de la creació del règim de comerç de drets d'emissió de la Unió Europea el 2005. Un dels motius principals és l'enduriment dels objectius climàtics de la Unió Europea el passat 14 de juliol, que ara aspira a reduir el 2030 les seves emissions en un 55 % respecte als nivells de 1990 enfront del 40 % que plantejava fins ara. Això implica una revisió a la baixa de les quotes d'emissions de carboni durant els propers anys, a més d'incloure-hi sectors que fins ara estaven lliures de restriccions com, per exemple, el transport marítim, per la qual cosa menys oferta i igual demanda es tradueix en preus més alts.

L'escalada espectacular que els drets d'emissió han experimentat durant els últims mesos a Europa afecta de forma positiva el canvi climàtic, en la mesura que s'encareixen els incentius cap a una contaminació més gran i es fomenta una inversió més gran en tecnologies productives més netes; qui més contamina, més paga, i viceversa.

Tendències de fons

No obstant això, també afecta la competitivitat de les indústries/companyies, sobretot afecta aquelles indústries/companyies els processos productius de les quals comporten una alta emissió de gasos amb efecte d'hivernacle, fet que pressiona els seus marges operatius. Per mitigar-ho, les empreses solen traslladar aquests augments de costos, fins a cert punt, al consumidor final, amb la qual cosa generen una nova font inflacionista.

Un exemple real d'això que hem comentat en el paràgraf anterior és l'augment dels preus de la llum a Espanya. En un informe recent, el Banc d'Espanya estima que una cinquena part d'aquests increments s'expliquen per l'encariment dels drets d'emissió de CO₂, l'efecte del qual repercuteix directament en els costos de generació de l'energia elèctrica a través de tecnologies que fan ús de combustibles fòssils.

Fons a fons

CE Global ISR, FI



CE Global ISR és un fons de renda variable internacional que inverteix en companyies líders altament compromeses amb el medi ambient i les persones. Recurrentment, aquestes companyies es beneficien de tendències seculars de creixement entre les quals destaquen l'eficiència energètica, el comerç electrònic, el processament de pagaments electrònics, l'envelliment de la població o la urbanització en països emergents, entre d'altres. L'estratègia passa per avaluar com les empreses redistribueixen aquests beneficis externament (medi ambient, comunitat), però també internament (empleats, clients, proveïdors, òrgans de govern, etc.), i per a això les mètriques extrafinanceres cobren una importància vital.

El fons aplica un procés d'inversió centrat en la selecció de negocis que tinguin avantatges competitius sostenibles i estables a llarg termini, però que, alhora, estiguin exposats a fortes

Fons a fons

tendències de creixement. Des d'un punt de vista quantitatiu, destaca la preferència sobre empreses que tinguin una elevada generació de caixa, que obtinguin uns retorns sobre els recursos empleats més grans al cost del capital, que tinguin un baix palanquejament i que comptin amb una solidesa de balanç consolidada en actius tangibles. Tot això mantenint una estricta aproximació sobre les valoracions dels negocis a llarg termini.

Aquest procés inclou la integració d'informació extrafinancera, l'anàlisi de la qual combina factors qualitius amb mètodes quantitatius per identificar aquelles empreses amb millors prestacions i valoracions en matèria de sostenibilitat.

Fruit de tot això, el CE Global ISR té la màxima qualificació de sostenibilitat per Morningstar i atresora l'article 8 en el nou reglament europeu sobre finances sostenibles o SFDR, amb la qual cosa es reconeix, així, la qualitat en les mètriques ASG de les companyies en les quals inverteix i es constata l'excel·lència en la gestió de riscos i controvèrsies pròpies de cada sector.

Top 10 Holdings (%)	Fons	Índex	+/-
Novo Nordisk A/S	5,9%	0,3%	5,7%
Euronext NV	5,7%	0,0%	5,7%
Microsoft Corp	5,6%	3,3%	2,2%
PayPal Holdings Inc	5,6%	0,6%	4,9%
Alphabet Inc	5,4%	2,5%	2,8%
Etsy Inc	4,9%	0,0%	4,9%
Tractor Supply Co	4,8%	0,0%	4,8%
Bristol-Meyers Squibb Co	3,9%	0,3%	3,6%
Apple Inc	3,7%	3,9%	-0,3%
S&P Global Inc	3,4%	0,2%	3,2%
Top 10 Holdings (%)	48,8%		

Sector (%)	Fons	Índex	+/-
Consumer Discretionary	23,4%	12,0%	11,4%
Consumer Staples	0,8%	7,0%	-6,2%
Energy	0,0%	3,1%	-3,1%
Financials	18,4%	13,4%	5,0%
Real Estate	2,4%	2,7%	-0,3%
Health Care	10,5%	12,6%	-2,0%
Industrials	2,3%	10,5%	-8,2%
Information Technology	29,2%	22,1%	7,1%
Materials	2,1%	4,4%	-2,4%
Communication Services	10,9%	9,1%	1,8%
Utilities	0,0%	2,7%	-2,7%

Font: Caixa Enginyers Gestió, tancament agost de 2021.

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

Els resultats empresarials continuen reflectint l'evident millora econòmica



Els mercats financers van continuar prolongant el seu recorregut alcista a l'emparedat d'un entorn de recuperació econòmica que es va veure reflectit en els resultats empresarials corresponents al segon trimestre de l'any. Durant el període, dos van ser bàsicament els principals focus del mercat: l'evolució de la pandèmia i l'escalada regulatòria essencialment a la Xina. Començant pel pla sanitari, l'atenció dels focus va estar en l'evolució de la variant delta. Si bé la pressió hospitalària a Occident continua estant sota control gràcies a l'avançament en el ritme de vacunacions, països asiàtics entre els quals es troba la Xina van aplicar estrictes mesures de control per evitar-ne la propagació -malgrat comptar amb una incidència relativament baixa-, cosa que previsiblement tindrà cert impacte en l'economia del gegant asiàtic. D'altra banda, es va incrementar la pressió regulatòria a escala global, sent la Xina la clara líder en la matèria, l'objectiu de la qual se centra a millorar la sostenibilitat en el creixement econòmic tractant de preservar el correcte funcionament econòmic, per exemple, limitant les activitats monopolístiques d'algunes indústries, especialment les que engloben plataformes tecnològiques, i tractant d'ampliar l'augment de la riquesa (prosperitat econòmica) a tota la població.

En termes macro, no hi va haver actualitzacions rellevants en relació amb les perspectives econòmiques o amb la inflació per part de les principals entitats supranacionals. D'altra banda, va destacar la publicació de l'IPC nord-americà corresponent al mes de juliol que si bé va continuar en nivells elevats en termes interanuals (IPC: 5,4 % vs. 5,3 % esperat i 5,4 % anterior; IPC subjacent: 4,3 % vs. 4,3 % esperat i 4,5 % anterior), s'hi va apreciar una moderació intermensual (IPC: 0,5 % vs. 0,5 % esperat i 0,9 % anterior; IPC subjacent: 0,3 % vs. 0,4 % esperat i 0,9 % anterior), fet que reforçaria el missatge de transitorietat de la Reserva Federal.

Anàlisi de mercats

A més, es va publicar el PIB corresponent al segon trimestre del 2021 als Estats Units (6,5 %), a la zona euro (2,2 %) i a la Xina (7,9 %).

El juliol, el Banc Central Europeu es va reunir sense fer canvis en la seva política monetària, tot i que va afirmar que mantindrà els tipus d'interès de referència en els nivells actuals o més baixos amb l'objectiu d'assolir el nou objectiu d'inflació del 2 % simètric. D'altra banda, el BCE va finalitzar la prohibició de pagar dividendes o de recomprar accions als bancs europeus que va imposar l'any passat com a mesura per protegir el seu nivell de capital davant de les crisis del coronavirus. El mes d'agost, Philip Lane, membre del Consell de Govern del BCE, va deixar entreveure la difícil desvinculació del volum de compres netes del programa QE de l'oferta neta de deute i els dèficits d'algunes de les principals economies de la zona euro, les quals no s'espera que es redueixin, com a mínim, fins al 2023. Als EUA, la Reserva Federal va decidir mantenir sense variació els tipus d'interès oficials en el rang 0 % - 0,25 % en la seva reunió de juliol. En el comunicat posterior, Jerome Powell va remarcar que l'entitat que presideix continua esperant que les pressions inflacionistes siguin transitòries i no estructurals, mentre que el “dot plot” va assenyalar que la majoria de membres de la Fed esperen que la primera pujada de tipus es produeixi el 2023.

Finalment, Jerome Powell va anunciar al fòrum de Jackson Hole que “podria ser apropiat” iniciar la reducció de les compres de venda (tapering) aquest any si l'economia continua evolucionant de manera favorable.

Els mercats de renda fixa governamental van reflectir el to acomodatiu dels principals bancs centrals donant impuls als rendiments durant els dos últims mesos. Així, doncs, el bo a 10 anys d'Alemanya va estrènyer el seu rendiment en 18 p.b. per situar-se en el -0,383 % el 31 d'agost, mentre que el Treasury 10Y nord-americà va estrènyer el seu rendiment en 16 p.b. fins a assolir nivells d'1,31 % al tancament del període.

Des d'una perspectiva microeconòmica, la temporada de resultats corresponent al segon trimestre del 2021 va reflectir la clara recuperació econòmica després de l'aparició de la pandèmia.

Pel que fa a l'Euro Stoxx 600 i en termes anuals, el creixement dels ingressos es va situar en el 28,0 %, mentre que el benefici per acció es va disparar un 246,3 % a causa de l'efecte base de l'any anterior. Pel que fa a l'S&P 500, el creixement dels ingressos va ser del 25,4 %, mentre que el benefici per acció va fer el mateix en un 92,0 %.

Quant als índexs de renda variable, l'Euro Stoxx 50 va avançar un 3,3 % durant els dos últims mesos i va situar el seu rendiment anual en el 18,1 %. A Espanya, l'IBEX 35 amb prou feines va pujar un 0,3 % per assolir el 9,6 % des del tancament del 2019. Als EUA, l'S&P 500 es va revalorar un 5,2 % el juliol i l'agost (fortament impulsat per l'USD) i un 20,4 % YTD gràcies, en

Anàlisi de mercats

especial, al sector tecnològic. Per la seva banda, el Dow Jones Industrial Average i el Nasdaq van situar els seus rendiments en el 2,5 % i el 5,2 %, respectivament, i van aconseguir rendibilitats acumulades del 15,5 % i del 18,4 %. Finalment, el rendiment dels mercats emergents, mesurats a través de l'MSCI Emerging Markets, ha estat equivalent al -4,8 % durant el període i a l'1,4% des que es va iniciar l'any a causa que la incidència de la COVID-19 en aquests països és més acusada i que el grau d'avançament en l'administració de vacunes és clarament inferior al dels països desenvolupats, amb el consegüent impacte negatiu en les seves economies. Per la seva part, el Brent va recular un 2,2 % durant juliol i agost, tot i que puja un 40,1 % del començament d'any ençà gràcies a la reactivació de la demanda fruit del final de les mesures de confinament social a Occident. Finalment, l'or va pujar un 2,5 % durant els dos últims mesos, però acumula una caiguda del 4,5 % el 2021. A l'últim, la paritat eurodòlar es va situar en 1,1809 al tancament del període des d'1,1858 al tancament de juny i 1,2216 a finals del 2020.

breus >

En el seu vintè aniversari, el patrimoni dels fons d'inversió de Caixa Enginyers Gestió supera la barrera dels mil milions d'euros



El proper mes de desembre, Caixa Enginyers Gestió compleix el seu vintè aniversari. La gestora de fons d'inversió del Grup Caixa d'Enginyers ha assolit una fita important: superar la barrera dels mil milions d'euros sota gestió. Cal remarcar que el patrimoni gestionat ha experimentat un creixement del 33 % durant l'últim any i ha augmentat un 73 % durant els últims cinc.

El director general de la gestora, Xavier Fàbregas, ha explicat que aquest fet coincideix amb el vint aniversari de l'Entitat i que el període "s'ha caracteritzat per grans fites en matèria de sostenibilitat". La gestora té un Ràting de Sostenibilitat de 4,8 planetes sobre 5 de possibles, segons la metodologia de Morningstar i Sustainalytics. Així mateix, el 61 % del seu patrimoni incorpora l'etiqueta ISR en la seva denominació. A més, amb l'entrada en vigor del nou Reglament sobre Finances Sostenibles de la Unió Europea (SFDR), prop del 80 % del seu patrimoni està reconegut com a article 8, és a dir, com a fons que promouen característiques sostenibles, ambientals o socials.

En aquest sentit, Caixa Enginyers Gestió és l'Entitat amb més productes reconeguts per Morningstar amb 5 globus ASG. A més, els nostres fons d'inversió estan posicionats entre els millors vehicles financers de gestores espanyoles tant en termes financers com de sostenibilitat.

Caixa Enginyers Emergents A, FI, sisè fons d'inversió en rendibilitat en el rànquing global dels fons emergents amb màxima qualificació ASG

El debat entre el rendiment financer i la responsabilitat en les inversions continua sent matèria de discussió en la comunitat financera. Fruit dels progressos realitzats, el fons Caixa Enginyers Emergents A, FI, ha estat destacat en premsa com el sisè fons d'inversió més rendible i primer en el rànquing a escala nacional, prenent com a referència els millors fons des d'una òptica ASG.



“Hi ha fons d'inversió que inverteixen en els emergents i tenen una bona qualificació de sostenibilitat per a Morningstar, i que, a més, deixen bones rendibilitats als partícips”, subratlla l'article.

Si se seleccionen els fons d'inversió que inverteixen en mercats emergents de forma global i que compten amb 5 globus Morningstar, el sisè fons que millors resultats ha aconseguit en l'última dècada és el Caixa Enginyers Emergents A, FI, que aconsegueix un 7,8 % de rendibilitat anualitzada durant l'última dècada.

[Més informació](#)

Variables ASG: rotació d'empleats

La ràtio o índex de rotació d'empleats és un dels indicadors de tipus social que relaciona el nombre d'empleats que abandonen una empresa respecte als empleats que s'hi mantenen durant un període de temps concret, habitualment prenent un cicle de 12 mesos. Aquest índex es pot calcular de diferents maneres i, a més, permet adequar-se a diferents paràmetres. Així, es pot parlar d'índex de rotació no desitjada, índex de rotació voluntària versus involuntària, índex de rotació evitable versus inevitable, etc. En general, com més rotació, menys capacitat de retenir i atreure talent, fet que implica una feble estratègia de RH que a llarg termini pot suposar un hàndicap negatiu enfront dels seus competidors.

La ponderació dels factors socials en la presa de decisions varia la seva intensitat en funció de la companyia o sector que estiguem analitzant. Per posar un exemple, les qüestions socials tenen un pes summament rellevant en aquelles companyies altament intensives en capital humà, com pot ser el cas de firmes de consultoria i assessorament. En aquest sentit, per exemple, una satisfacció elevada dels empleats juntament amb una rotació baixa de la plantilla et permet retenir el talent en l'empresa sense anar constantment al mercat de treball, cosa que, d'una banda, millora la percepció del client i, de l'altra, redueix els costos de formació i aprenentatge, fets que redunden positivament en les finances futures de la companyia.

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.
