

Gestiona

Publicación bimestral
exclusiva para inversores

Enero/ Febrero 2022

Tendencias de fondo

La importancia de la descarbonización del sector inmobiliario



El pasado octubre se celebró en Glasgow la COP26, la conferencia de las Naciones Unidas sobre el cambio climático. Durante su transcurso, se dedicó, por primera vez en su historia, un día completo al entorno construido y a los efectos de la emergencia climática en la arquitectura y en las ciudades, ya que **el sector inmobiliario representa casi el 40 % del consumo energético a escala mundial y algo más de un tercio de las emisiones globales de gases de efecto invernadero** porque la mayoría de los edificios no son eficientes desde el punto de vista energético y siguen funcionando principalmente con combustibles fósiles. **Por ello, la descarbonización a través del sector inmobiliario juega un papel fundamental en la transición hacia una economía con cero emisiones de carbono.**

Para reducir este impacto negativo en el medioambiente se sigue trabajando en distintas iniciativas a escala mundial. En Europa, actualmente alrededor del 75 % de los edificios son ineficientes desde el punto de vista energético, y alrededor del 90 % de estos seguirán en uso en 2050. Ante tal escenario, la Comisión Europea presentó, el pasado mes de diciembre, una revisión de la directiva sobre el rendimiento energético de los edificios. En esta revisión, propone **descarbonizar completamente el parque de edificios para 2050 y aumentar la tasa de renovación**

Tendencias de fondo

energética energètica en toda la Unión Europea con el objetivo de reducir tanto la huella energética como el gasto en energía, ya que la mayoría de los edificios existentes en la actualidad seguirán en pie en 2050. Además, propone que, a partir de 2030, todos los edificios nuevos deben ser de emisión cero, es decir, deben emitir la misma cantidad de dióxido de carbono (CO₂) a la atmósfera que la que se retira. La **Agenda 2030 de las Naciones Unidas** aboga en la misma dirección, concretamente el **ODS 11: Ciudades y comunidades sostenibles**, focalizado en lograr que las ciudades y los asentamientos humanos sean inclusivos, seguros, resilientes y sostenibles.

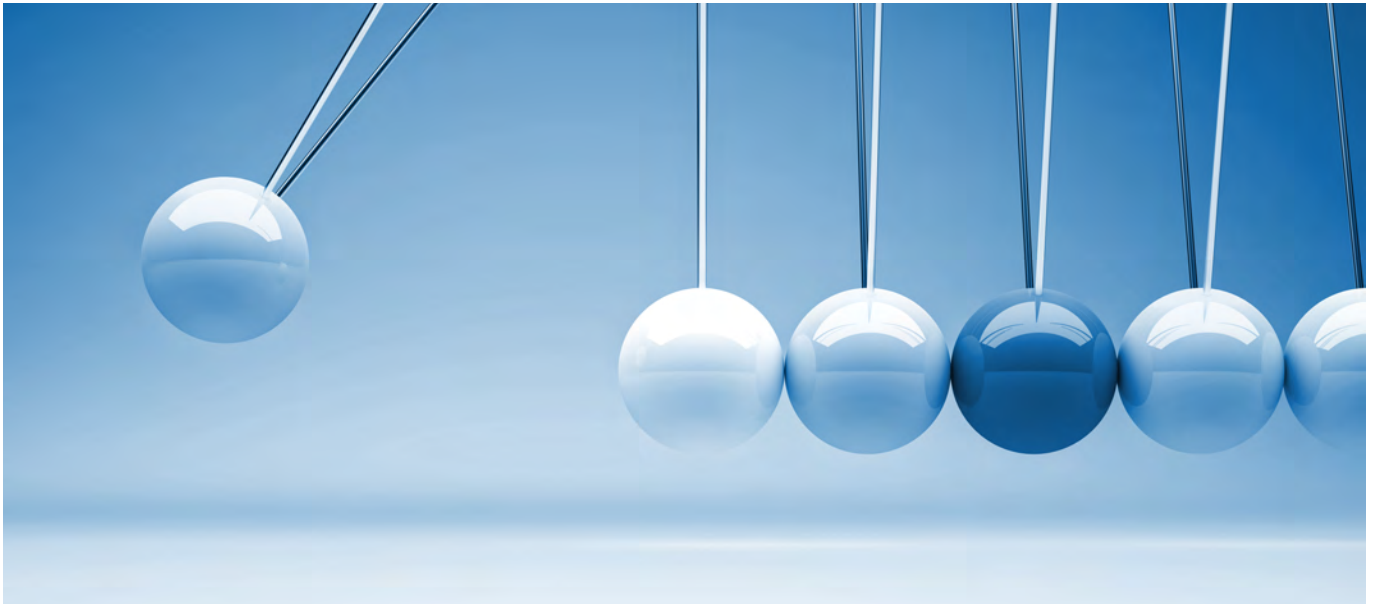
En este entorno, es normal que muchas empresas involucradas en el sector inmobiliario tengan en consideración la problemática descrita y adopten prácticas más sostenibles con el objetivo de mitigar dicho impacto mejorando la eficiencia energética de los edificios. Algunas de las prácticas más comunes en la industria son **la utilización de materiales más sostenibles o de menor impacto en la construcción y diseño, así como una correcta o mejor orientación, iluminación y aislamiento** para asegurar el confort térmico, con lo que se disminuye el gasto energético en el edificio sin perder de vista el bienestar de los propietarios.

Parece claro que todas estas medidas benefician al medioambiente. Sin embargo, también son importantes desde el punto de vista financiero de la compañía del sector. Las empresas cotizadas que invierten en activos inmobiliarios sostenibles (residencial, oficinas, logística, centros comerciales...), cuyos ingresos proceden fundamentalmente de sus alquileres, tienen la posibilidad de **cobrar alquileres más altos soportados por menores costes de energía, suministros y mantenimiento**. Además, consiguen **mayores tasas de ocupación** al mejorar factores como la productividad, la salud y el bienestar de los arrendatarios. Todo ello se traduce en mayores márgenes operativos y retornos de la inversión, menor volatilidad y mayores valoraciones de los activos para aquellas empresas que apuestan por adoptar medidas que minimicen su impacto medioambiental.

En definitiva, el sector inmobiliario no es ajeno al conjunto de la sociedad y, en general, debe seguir apostando por la innovación con el objetivo de conservar los recursos naturales y reducir la huella de carbono y el impacto medioambiental si quiere seguir a la vanguardia, mantenerse competitivo y, a la vez, satisfacer las nuevas necesidades que demandan los usuarios.



Fondo a fondo: CI Renta, FI



La cartera del CI Renta, FI, se divide en tres grandes bloques: la [cartera de renta variable](#), la [cartera de inmobiliario](#) y la [cartera de renta fija](#). El denominador común en cada uno de estos bloques es un enfoque de [responsabilidad social corporativa](#), por el que se exige a las compañías que cumplan con los máximos estándares del mercado. Así pues, la cartera de renta variable está compuesta por compañías que ocupan posiciones delanteras en términos de [inversión socialmente responsable](#) (ISR), mientras que la cartera de inmobiliario y la cartera de renta fija tienen como objetivo que más del 50 % del promedio de las ventas conjuntas de ambos bloques impacten de manera positiva en el [ODS 11](#) (Ciudades y comunidades sostenibles). Además, el vehículo tiene una vocación europea, ya que, como mínimo, el 75 % del conjunto agregado de las carteras de renta variable y de inmobiliario tiene que cotizar en mercados del Viejo Continente.

El bloque de [renta variable](#) (peso aproximado del 50 %-55 % del fondo) está compuesto por compañías de calidad y crecimiento que remuneren al accionista vía dividendos o recompra de acciones. Se trata de negocios con una [tendencia estructural positiva](#), es decir, compañías que sean capaces de hacer los ingresos y la generación de flujo libre de caja a un ritmo de dígito simple elevado o superior. Las empresas han de contar con [ventajas competitivas](#) y [barreras de entrada](#) que se traduzcan en unos [retornos elevados](#). Actualmente, la nota de la cartera de renta variable de acuerdo con el scoring interno realizado por Caja de Ingenieros Gestión es equivalente a 7,75 (AA), superior al 7,00 (A) del benchmark. La nota promedio de acuerdo con MSCI también es AA. Además, cuenta con 5 globos de sostenibilidad Morningstar.

La visión a la hora de evaluar las compañías de la [cartera de inmobiliario](#) (peso aproximado del 20 %-25 % del fondo) tiene muchas similitudes con la cartera de renta variable, ya que el fondo invierte en compañías con tendencias estructurales positivas y de calidad. Así pues, los negocios que conforman actualmente la cartera del CI Renta, FI, se encuentran en [sectores con viento de cola](#), tales como los centros logísticos o los *data centers*.

En cuanto a la cartera de renta [renta fija inmobiliario](#) (peso aproximado del 20 %-25 % del

Fondo a fondo

fondo), el objetivo del vehículo es invertir en emisores con una **calificación crediticia elevada y estable** (actualmente es BBB por S&P), con un **bajo nivel de apalancamiento financiero** y con una **capacidad de pago** i amb una **capacitat de pagament** de cupones y principal ampliamente contrastada.

CI Renta, FI, promueve fuertemente la **ISR** integrando los criterios **ambientales, sociales** y de buen **gobierno corporativo** (ASG) en la globalidad del análisis financiero tradicional y favoreciendo las inversiones sostenibles a largo plazo. En términos agregados y de acuerdo con el scoring interno realizado por Caja de Ingenieros Gestión, el fondo cuenta con una nota promedio en términos medioambientales del 9,44 por un 8,23 del índice de referencia, mientras que la calificación en términos sociales es del 5,31 (vs. 4,73) y en términos de gobernanza del 6,95 (vs. 6,88).

Posicionamiento de la cartera de renta variable

Top 10 Holdings (%)	Fons	Índex	+/-
Alphabet Inc	6,2%	0,0%	6,2%
Miscrosoft Corp	6,1%	0,0%	6,1%
Novo Nordisk A/S	6,1%	1,4%	4,7%
ASML	5,9%	2,4%	3,5%
Accenture	5,9%	0,0%	5,9%
IMCD	5,4%	0,0%	5,4%
LVMH	5,2%	3,1%	2,1%
Essilor Luxottica	4,6%	0,7%	3,9%
Games Workshop	3,9%	0,0%	3,9%
Prosus	3,8%	0,1%	3,6%
Top 10 Holdings (%)	53,0%		

Fuente: Caja Ingenieros Gestión, cierre a diciembre de 2021. Los pesos hacen referencia a la cartera de renta variable e inmobiliario rebasada al 100.

Perfil de riesgo y remuneración

◀ Potencialmente menor rendimiento

Potencialmente mayor rendimiento ▶

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

◀ Menor riesgo

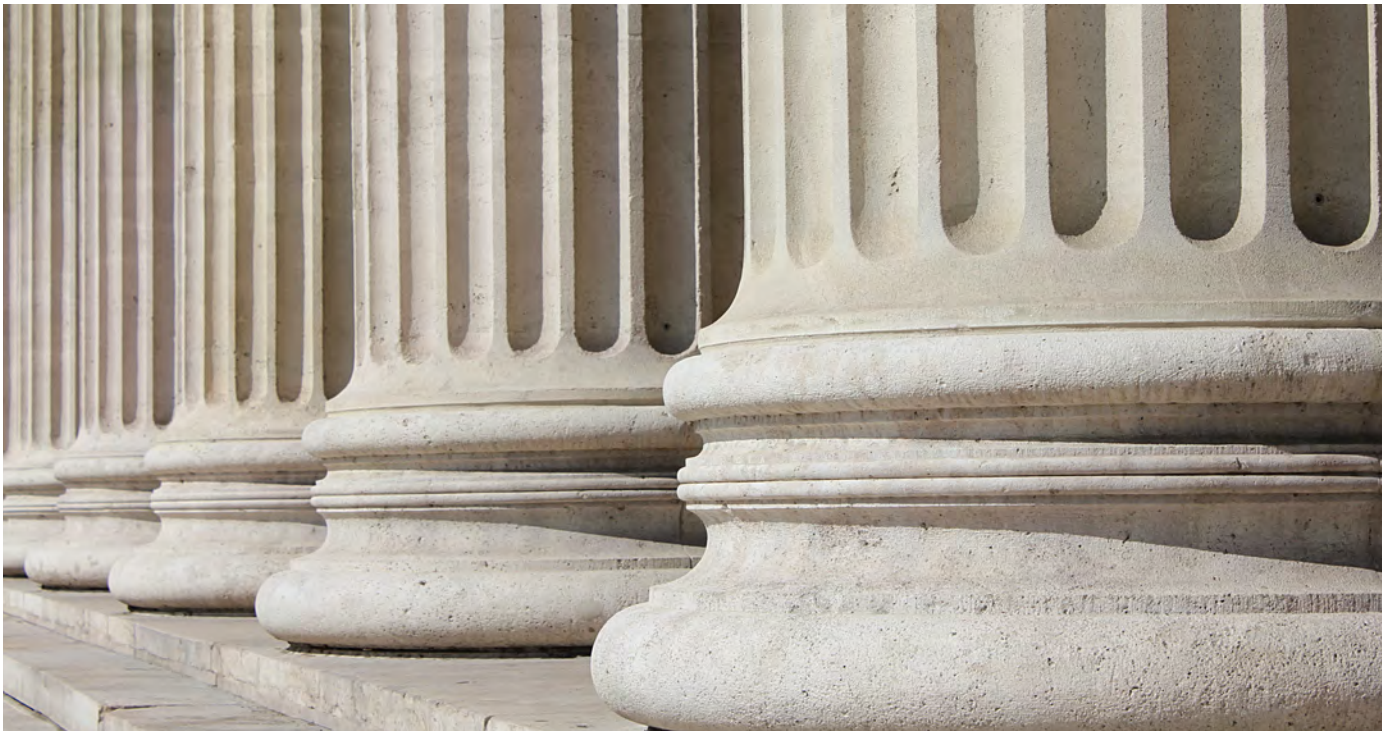
(La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo)

Mayor riesgo ▶

Este dato es indicativo del 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 de 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. Consulte también el folleto informativo en el que se describen las tipologías de riesgo a las que puede estar sujeto este fondo de inversión.

2021 cierra con excelentes resultados para los activos de riesgo. 2022 quedará a expensas de las políticas monetarias de los bancos centrales



Los índices bursátiles cerraron los dos últimos meses del año con subidas a ambos lados del Atlántico a pesar de la irrupción de la variante ómicron. La nueva cepa del coronavirus sembró inquietud a escala global tras los primeros compases desde su descubrimiento, especialmente tras las declaraciones del CEO de Moderna, en las que advertía sobre la posibilidad de que las vacunas no fuesen efectivas. Sin embargo, el mercado reaccionó con entusiasmo tras el anuncio de los resultados favorables en términos de efectividad de la vacuna de Pfizer/BioNTech. Aseguraron que su tratamiento es efectivo contra la nueva variante, siempre y cuando se inoculen tres dosis, y, además, prometieron un nuevo tratamiento específico para esta cepa en marzo de 2022. Desde la perspectiva sanitaria, los primeros estudios apuntan que ómicron, si bien es más contagiosa, es menos letal que la variante delta, por lo que no se prevé que la presión hospitalaria sea tan severa como lo fue en anteriores olas de contagios. Por el lado negativo, se produjo una sucesión de nuevas políticas de restricción social en varios países europeos con el objetivo de frenar la propagación del virus, aunque el mercado parece tener en cuenta el carácter transitorio de estas medidas, lo que, junto con el hecho de que Estados Unidos decidiera no decretar un confinamiento “duro”, animó al sentimiento inversor. Finalmente, el gigante inmobiliario Evergrande confirmó el default al no poder hacer frente al pago de un cupón tras el periodo de gracia de 30 días. Como contrapunto a este problema, el Gobierno chino relajó las reservas requeridas para los bancos domésticos con el objetivo de mantener la liquidez en el sistema.

Análisis de mercados

En términos de política monetaria, el presidente Biden renovó a J. Powell para un segundo mandato al frente de la Reserva Federal. En su última reunión del año, la Fed mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia (0 %-0,25 %), tal y como se esperaba, aunque decidió doblar el ritmo de reducción de compras de activos desde los niveles anunciados en noviembre. Así pues, a partir del próximo mes de enero, el volumen de compras se reducirá en 30.000 millones de dólares (20.000 millones de dólares de deuda pública y 10.000 millones de dólares de MBS). Por otro lado, los miembros del Comité de Mercados (FOMC) señalaron en el diagrama de puntos el incremento en las expectativas de subidas de los tipos de interés de referencia (3 subidas en 2022, 3 subidas en 2023 y 2 subidas adicionales en 2024), aunque dejaron inalteradas las previsiones correspondientes a los tipos de interés a largo plazo (2,5 %). Finalmente, destacó el cambio de tono de J. Powell en sus declaraciones en su comparecencia ante el Comité de Banca del Senado, en las que afirmó que se puede eliminar el término “transitoriedad” al referirse a la inflación. En cuanto al Banco Central Europeo, también mantuvo sin cambios los tipos de interés de referencia (0 %-0,25 %) en la última reunión celebrada en 2021. Por otro lado, se anunció la reducción en el ritmo de compras del PEPP durante el siguiente trimestre y su suspensión a partir del 31 de marzo del 2022, pero dejando abierta la posibilidad de reiniciar el programa si las circunstancias lo requieren. Sin embargo, el BCE extendió el programa de reinversión del propio PEPP a 1 año, hasta 2024. Además, anunció la elevación temporal en el programa de compras APP en 20.000 millones de euros y 10.000 millones de euros durante el segundo y el tercer trimestre del año que viene con el objetivo de amortiguar los efectos de la suspensión del PEPP.

Los rendimientos de los principales bonos gubernamentales de referencia recortaron ligeramente entre el cierre de octubre y el de noviembre, si bien llegaron a corregir significativamente como consecuencia de la aparición de la variante ómicron.

En términos macro, el Banco Central Europeo y la Reserva Federal actualizaron sus previsiones económicas. Así pues, el BCE situó el PIB de la zona euro para 2021 en el 5,1 % (vs. 5,0 % previsto en la reunión de setiembre), en el 4,2 % para 2022 (4,6 %), en el 2,9 % para 2023 (2,1 %) y en el 1,6 % para 2024. En cuanto a la inflación, el BCE la situó en el 2,6 % para 2021 (2,2 %), en el 3,2 % para 2022 (1,7 %), en el 1,8 % para 2023 (1,5 %) y en el 1,8 % para 2024. Por su parte, la Reserva Federal situó el crecimiento esperado en términos de PIB para 2021 en el 5,5 % (vs. 5,9 % anterior), en el 4,0 % para 2022 (3,8 %), en el 2,2 % para 2023 (2,5 %), en el 2,0 % para 2024 (2,0 %) y en el 1,8 % a largo plazo. En cuanto a la inflación, medida a través del PCE, el organismo incrementó significativamente las proyecciones esperadas: un 5,3 % para 2021 (4,2 %), un 2,6 % para 2022 (2,2 %), un 2,3 % para 2023 (2,2 %), un 2,1 % para 2024 (2,1 %) y un 2,0 % a largo plazo (2,0 %). En este entorno, merece la pena señalar que las nuevas peticiones de subsidio por desempleo en Estados Unidos cayeron a mínimos de los últimos 52 años.

Los rendimientos de los principales bonos gubernamentales de referencia recortaron ligeramente entre el cierre de octubre y el cierre de noviembre, si bien llegaron a corregir significativamente como consecuencia de la aparición de la variante ómicron. Así pues, el rendimiento del bono a 10 años alemán se estrechó en 7 P.B. para situar su rendimiento en el -0,18 %, si bien llegó a situarse en el -0,39 % durante la primera quincena de diciembre. En Estados Unidos, el Treasury

Análisis de mercados

a 10 años estrechó en 4 P.B. hasta el 1,51 % entre el cierre de octubre y de diciembre, aunque alcanzó mínimos equivalentes al 1,34 %.

En cuanto a la presentación de resultados correspondientes al tercer trimestre de 2021, el 68 % de las compañías que conforman el S&P 500 sorprendió positivamente en términos de ingresos (que avanzaron un 2,6 %), y el 82 % lo hizo en términos de beneficios por acción (que subió un 9,2 %). Con respecto al Euro Stoxx 600, el 63 % de las compañías situó la evolución de los ingresos (+ 3,8 %) por encima de las previsiones, y el 56 % hizo lo propio en términos de beneficios por acción (+8,5 %). Los sectores que se anotaron un mayor incremento en Estados Unidos fueron el financiero, el de salud y el energético, mientras que en Europa destacaron el financiero, el de consumo discrecional y el tecnológico.

Los meses de noviembre y diciembre cerraron con ligeras subidas a ambos lados del Atlántico. En este entorno, el Euro Stoxx 50 avanzó un 1,3 % durante los dos últimos meses de 2021 y situó su rendimiento en el conjunto del año en el 21,2 %. Por su parte, el IBEX 35 cedió un -3,8 % durante los meses de noviembre y diciembre y continuó rezagado con respecto a sus comparables europeos al haberse apreciado un 7,9 % YTD. En EE. UU., el S&P 500 se apreció un 3,8 % desde el cierre de octubre y acumula una subida del 27,2 % en 2021, mientras que tanto el Nasdaq como el Dow Jones Industrial Average avanzaron un 1,6 %, con lo que lograron rentabilidades acumuladas del 22,1 % y del 18,9 %, respectivamente. Finalmente, el MSCI Emerging Markets se depreció un 3,3 % durante el último periodo para alcanzar una rentabilidad equivalente al -5,3 % al cierre del año como consecuencia de los estragos provocados por la pandemia debido al menor índice de vacunación entre la población.

Los sectores que se anotaron un mayor incremento en Estados Unidos fueron el financiero, el de salud y el energético, mientras que en Europa destacaron el financiero, el de consumo discrecional y el tecnológico.

Por lo que respecta a las materias primas, el precio del Brent acusó la aparición de la nueva variante del coronavirus y se depreció un -7,1 % durante los dos últimos meses de 2021, aunque su precio cerró el año con una apreciación equivalente al 50,1 % gracias al impulso macroeconómico asociado a la aparición de la vacuna a finales de 2020. En cuanto al oro, se apreció un 2,6 % en el periodo, si bien su rendimiento en 2021 ha sido del -3,6 %. Por último, el cruce eurodólar cerró 2021 en 1,1370.

breves >

Caja Ingenieros Gestión, entre el *top 10* de las gestoras con mejor rating Morningstar

Caja Ingenieros Gestión sigue escalando posiciones dentro del ranking de gestoras nacionales. Así, en la clasificación de la agencia Morningstar, en la que se ordenan las entidades en función del número de estrellas promedio que acumulan sus estrategias de inversión, la Entidad se sitúa entre las 10 mejores tanto de forma absoluta como por tamaño con un promedio de 3,4 estrellas por estrategia.

Esta cifra mejora con respecto a la del cierre del año anterior, la cual fue de 3,1 estrellas en promedio, y denota el buen comportamiento absoluto y relativo de las estrategias bajo gestión.

Si quiere consultar la clasificación completa [acceda aquí](#).

Caja Ingenieros Global ISR A, FI: tercer fondo de 'género y diversidad' más rentable a 3 años

Recientemente, El Economista publicó en su edición impresa un artículo titulado “Cómo invertir en el irrefrenable cambio social de la igualdad”, en el que anunciaba el nacimiento del IBEX Gender Equality, el primer índice bursátil español que mide la presencia de ejecutivas en las compañías.

Dicho artículo se hace eco de estrategias con elevadas rentabilidades anualizadas a 3 años que tienen un impacto en cuestiones de género y diversidad. Destaca que entre los cinco productos solo existe un fondo nacional, el Caja Ingenieros Global ISR, FI.

Concretamente, nuestro fondo se sitúa en el número 3 del ranking publicado por El Economista. “Atendiendo a su rendimiento en el trienio (un 16 % anualizado a 3 años), el Caja Ingenieros Global ISR destaca el porcentaje medio de mujeres en los consejos, superior al 35 %. Una cuarta parte del patrimonio se destina a compañías financieras, y otra cuarta parte al consumo cíclico. Entre las principales posiciones se encuentran Novo Nordisk, Etsy (firma estadounidense de venta online) y Microsoft.”

Variables clave ASG: mujeres en el Consejo de Administración

La ratio de mujeres en el Consejo de Administración es un indicador de gobierno corporativo (variable G) que relaciona el número de mujeres presentes en dicho órgano de gobierno respecto al total de miembros del mismo.

El hecho de que la ratio sea mayor o menor no indica que hablemos de una mejor o peor compañía en este epígrafe de gobierno corporativo. No obstante, diversos estudios de consultoras de reputado prestigio como McKinsey o Boston Consulting Group evidencian que las compañías con mayor presencia de féminas en la cúspide de las estructuras empresariales tienen un mejor desempeño operativo y, en consecuencia, en el mercado, hecho que también se observa en las organizaciones con mayor diversidad.

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.
