

Gestiona

Publicació bimestral
exclusiva per a inversors

Gener/ Febrer 2022

Tendències de fons

La importància de la descarbonització del sector immobiliari



L'octubre passat es va celebrar a Glasgow la COP26, la conferència de les Nacions Unides sobre el canvi climàtic. Durant el seu transcurs, es va dedicar, per primera vegada en la seva història, un dia complet a l'entorn construït i als efectes de l'emergència climàtica en l'arquitectura i en les ciutats, ja que **el sector immobiliari representa gairebé el 40 % del consum energètic a escala mundial i una mica més d'un terç de les emissions globals de gasos amb efecte d'hivernacle** perquè la majoria dels edificis no són eficients des del punt de vista energètic i continuen funcionant principalment amb combustibles fòssils. **Per això, la descarbonització a través del sector immobiliari juga un paper fonamental en la transició cap a una economia amb zero emissions de carboni.**

Per reduir aquest impacte negatiu en el medi ambient se segueix treballant en diferents iniciatives a escala mundial. A Europa, actualment prop del 75 % dels edificis són ineficients des del punt de vista energètic, i prop del 90 % d'aquests seguiran en ús el 2050. Davant d'aquest escenari, la Comissió Europea va presentar, el mes de desembre passat, una revisió de la directiva sobre el rendiment energètic dels edificis. En aquesta revisió, hi proposa **descarbonitzar completament el parc d'edificis per al 2050 i augmentar la taxa de renovació energètica a tota la**

Tendències de fons

Unió Europea amb l'objectiu de reduir tant la petjada energètica com la despesa en energia, ja que la majoria dels edificis que existeixen avui continuaran drets el 2050. A més, proposa que, a partir del 2030, tots els edificis nous han de ser d'emissió zero, és a dir, han d'emetre la mateixa quantitat de diòxid de carboni (CO₂) a l'atmosfera que la que se'n retira. L'[Agenda 2030 de les Nacions Unides](#) advoca en la mateixa direcció, concretament l'[ODS 11: Ciutats i comunitats sostenibles](#), focalitzat a aconseguir que les ciutats i els assentaments humans siguin inclusius, segurs, resilents i sostenibles.

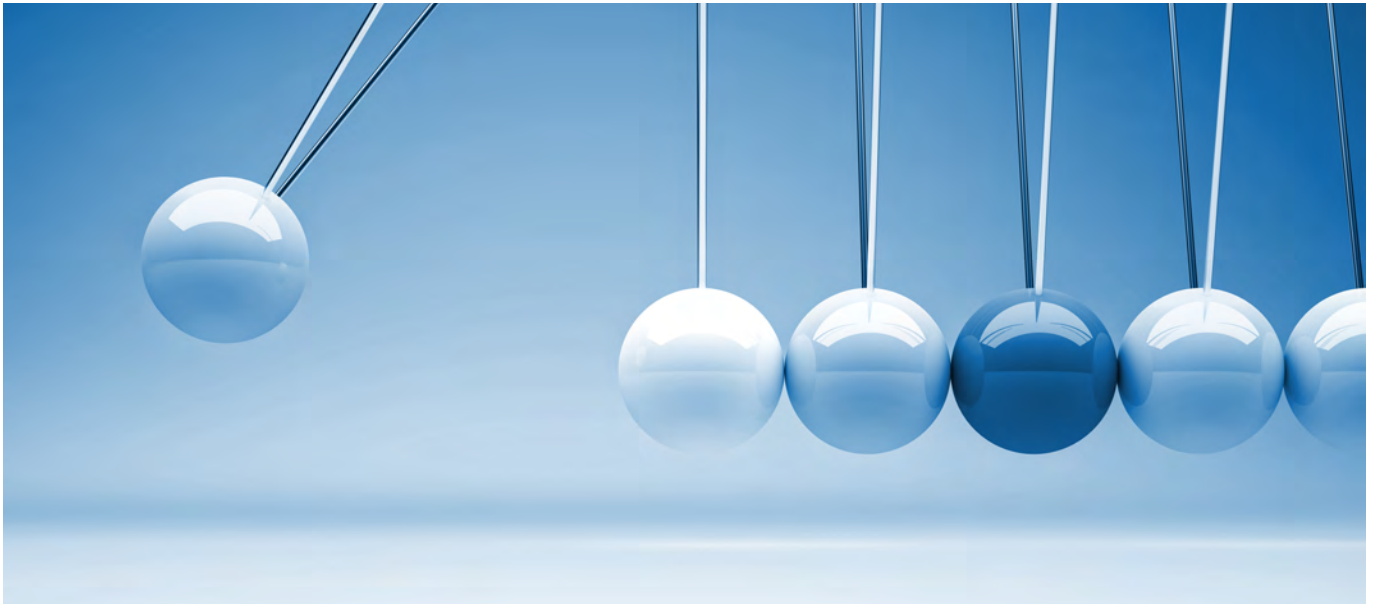
En aquest entorn, és normal que moltes empreses involucrades en el sector immobiliari prenguin en consideració la problemàtica descrita i adoptin pràctiques més sostenibles amb l'objectiu de mitigar l'esmentat impacte millorant l'eficiència energètica dels edificis. Algunes de les pràctiques més comunes en la indústria són [la utilització de materials més sostenibles o de menys impacte en la construcció i disseny, així com una correcta o millor orientació, il·luminació i aïllament](#) per assegurar-ne el confort tèrmic, amb la qual cosa es disminueix la despesa energètica en l'edifici sense perdre de vista el benestar dels propietaris.

El que sembla clar és que totes aquestes mesures beneficien el medi ambient. No obstant això, també són importants des del punt de vista financer de la companyia del sector. Les empreses cotitzades que inverteixen en actius immobiliaris sostenibles (residencial, oficines, logística, centres comercials...), els ingressos de les quals procedeixen principalment dels seus lloguers, tenen la possibilitat de [cobrar lloguers més alts suportats per costos més baixos d'energia, subministraments i manteniment](#). A més, aconseguixen [més taxes d'ocupació](#) en millorar factors com ara la productivitat, la salut i el benestar dels llogaters. Tot això es tradueix en més marges operatius i retorns de la inversió, menys volatilitat i més valoracions dels actius per a aquelles empreses que aposten per adoptar mesures que minimitzin el seu impacte mediambiental.

En definitiva, el sector immobiliari no és aliè al conjunt de la societat i, en general, ha de continuar apostant per la innovació amb l'objectiu de conservar els recursos naturals i reduir la petjada de carboni i l'impacte mediambiental si vol seguir l'avantguarda, mantenir-se competitiu i, alhora, satisfer les noves necessitats que demanen els usuaris.



Fons a fons: CE Renda, FI



La cartera del CE Renda, FI, es divideix en tres grans blocs: la [cartera de renda variable](#), la [cartera d'immobiliari](#) i la [cartera de renda fixa](#). El denominador comú en cada un d'aquests blocs és un enfocament de [responsabilitat social corporativa](#), pel qual s'exigeix a les companyies que compleixin els màxims estàndards del mercat. Així, doncs, la cartera de renda variable està composta per companyies que ocupen posicions avançades en termes d'[inversió socialment responsable](#) (ISR), mentre que la cartera d'immobiliari i la cartera de renda fixa tenen per objectiu que més del 50 % de la mitjana de les vendes conjuntes dels dos blocs impactin de manera positiva en l'ODS 11 (Ciutats i comunitats sostenibles). A més, el vehicle té una vocació europea, ja que, com a mínim, el 75 % del conjunt agregat de les carteres de renda variable i d'immobiliari ha de cotitzar en mercats de l'Antic Continent.

El bloc de [renda variable](#) (pes aproximat del 50 %-55 % del fons) està compost per companyies de qualitat i creixement que remunerin l'accionista via dividends o recompra d'accions. Es tracta de negocis amb una [tendència estructural positiva](#), és a dir, companyies que siguin capaces de fer els ingressos i la generació de flux lliure de caixa a un ritme de dígit simple elevat o superior. Les empreses han de comptar amb [avantatges competitiu](#)s i [barreres d'entrada](#) que es tradueixin en uns [retorns elevats](#). Actualment, la nota de la cartera de renda variable d'acord amb l'scoring intern realitzat per Caixa d'Enginyers Gestió és equivalent a 7,75 (AA), superior al 7,00 (A) del benchmark. La nota mitjana d'acord amb MSCI també és AA. A més, compta amb 5 globus de sostenibilitat Morningstar.

La visió a l'hora d'avaluar les companyies de la [cartera d'immobiliari](#) (pes aproximat del 20 % 25 % del fons) té moltes similituds amb la cartera de renda variable, ja que el fons inverteix en companyies amb tendències estructurals positives i de qualitat. Així, doncs, els negocis que formen actualment la cartera del CE Renda, FI, es troben en [sectors amb vent de cua](#), com ara els centres logístics o els *data centers*.

Pel que fa a la cartera de [renda fixa immobiliari](#) (pes aproximat del 20 %-25 % del fons), l'objectiu del vehicle és invertir en emissors amb una [qualificació creditícia elevada](#) i estable

Fons a fons

(actualment és BBB per S&P), amb un [nivell baix de palanquejament financer](#) i amb una [capacitat de pagament](#) de cupons i principal àmpliament contrastada.

CE Renda, FI, promou fortament la [ISR](#) integrant els criteris [ambientals](#), [socials](#) i de [bon govern corporatiu](#) (ASG) en la globalitat de l'anàlisi financera tradicional i afavorint les inversions sostenibles a llarg termini. En termes agregats i d'acord amb l'scoring intern realitzat per Caixa d'Enginyers Gestió, el fons compta amb una nota mitjana en termes mediambientals del 9,44 per un 8,23 de l'índex de referència, mentre que la qualificació en termes socials és del 5,31 (vs. 4,73) i en termes de governança del 6,95 (vs. 6,88).

Posicionament de la cartera de renda variable

Top 10 Holdings (%)	Fons	Índex	+/-
Alphabet Inc	6,2%	0,0%	6,2%
Microsoft 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%		

Font: Caixa Enginyers Gestió, tancament el desembre del 2021. Els pesos fan referència a la cartera de renda variable i immobiliari depassada al 100.

Perfil de risc i remuneració

Indicador de risc del fons d'inversió:

◀ 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.

El 2021 tanca amb excel·lents resultats per als actius de risc. El 2022 quedarà a càrrec de les polítiques monetàries dels bancs centrals



Els índexs borsaris van tancar els dos últims mesos de l'any amb pujades als dos costats de l'Atlàntic malgrat la irrupció de la variant òmicron. La nova soca del coronavirus va sembrar inquietud a escala global després dels primers moviments des del seu descobriment, especialment després de les declaracions del CEO de Moderna, en les quals advertia sobre la possibilitat que les vacunes no fossin efectives. No obstant això, el mercat va reaccionar amb entusiasme després de l'anunci dels resultats favorables en termes d'efectivitat de la vacuna de Pfizer/BioNTech. Van assegurar que el seu tractament és efectiu contra la nova variant, sempre que s'hi inoculin tres dosis, i, a més, van prometre un nou tractament específic per a aquesta soca el març de 2022. Des de la perspectiva sanitària, els primers estudis apunten que òmicron, si bé és més contagiosa, és menys letal que la variant delta, per la qual cosa no es preveu que la pressió hospitalària sigui tan severa com ho va ser en onades de contagis anteriors. Pel costat negatiu, es va produir una successió de noves polítiques de restricció social a diversos països europeus amb l'objectiu de frenar la propagació del virus, tot i que el mercat sembla que té en compte el caràcter transitori d'aquestes mesures, fet que, juntament amb el fet que els Estats Units decidissin no decretar un confinament "dur", va animar el sentiment inversor. Finalment, el gegant immobiliari Evergrande va confirmar el default en no poder fer front al pagament d'un cupó després del termini de gràcia de 30 dies. Com a contrapunt a aquest problema, el Govern xinès va relaxar les reserves que requereixen els bancs domèstics amb l'objectiu de mantenir la liquiditat en el sistema.

Anàlisi de mercats

En termes de política monetària, el president Biden va renovar J. Powell per a un segon mandat al capdavant de la Reserva Federal. Durant la seva última reunió de l'any, la Fed va mantenir sense canvis els tipus d'interès de referència (0 %-0,25 %), tal com s'esperava, tot i que va decidir doblar el ritme de reducció de compres d'actius des dels nivells anunciats el novembre. Així, doncs, a partir del proper mes de gener, el volum de compres es reduirà en 30.000 milions de dòlars (20.000 milions de dòlars de deute públic i 10.000 milions de dòlars d'MBS). D'altra banda, els membres del Comitè de Mercats (FOMC) van assenyalar en el diagrama de punts l'increment en les expectatives de pujades dels tipus d'interès de referència (3 pujades el 2022, 3 pujades el 2023 i 2 pujades addicionals el 2024), encara que van deixar inalterades les previsions corresponents als tipus d'interès a llarg termini (2,5 %). Finalment, va destacar el canvi de to de J. Powell en les seves declaracions en la seva compareixença davant el Comitè de Banca del Senat, en les quals va afirmar que es pot eliminar el terme "transitorietat" en referir-se a la inflació. Quant al Banc Central Europeu, també va mantenir sense canvis els tipus d'interès de referència (0 %-0,25 %) durant l'última reunió celebrada el 2021. D'altra banda, es va anunciar la reducció en el ritme de compres del PEPP durant el trimestre següent i la seva suspensió a partir del 31 de març del 2022, però deixant oberta la possibilitat de reiniciar-ne el programa si les circumstàncies ho requereixen. Malgrat això, el BCE va estendre el programa de reinversió del mateix PEPP a 1 any, fins al 2024. A més, va anunciar l'elevació temporal en el programa de compres APP en 20.000 milions d'euros i 10.000 milions d'euros durant el segon i el tercer trimestre de l'any vinent amb l'objectiu de mitigar els efectes de la suspensió del PEPP.

Els rendiments dels principals bons governamentals de referència van retallar lleugerament entre el tancament d'octubre i el de novembre, si bé van arribar a corregir significativament a conseqüència de l'aparició de la variant òmicron.

.En termes macro, el Banc Central Europeu i la Reserva Federal van actualitzar les seves previsions econòmiques. Així, doncs, el BCE va situar el PIB de la zona euro per al 2021 en el 5,1 % (vs. 5,0 % previst durant la reunió de setembre), en el 4,2 % per al 2022 (4,6 %), en el 2,9 % per al 2023 (2,1 %) i en l'1,6 % per al 2024. Quant a la inflació, el BCE la va situar en el 2,6 % per al 2021 (2,2 %), en el 3,2 % per al 2022 (1,7 %), en l'1,8 % per al 2023 (1,5 %) i en l'1,8 % per al 2024. Per la seva banda, la Reserva Federal va situar el creixement esperat en termes de PIB per al 2021 en el 5,5 % (vs. 5,9 % anterior), en el 4,0 % per al 2022 (3,8 %), en el 2,2 % per al 2023 (2,5 %), en el 2,0 % per al 2024 (2,0 %) i en l'1,8 % a llarg termini. Quant a la inflació, mesurada a través del PCE, l'organisme va incrementar significativament les projeccions esperades: un 5,3 % per al 2021 (4,2 %), un 2,6 % per al 2022 (2,2 %), un 2,3 % per al 2023 (2,2 %), un 2,1 % per al 2024 (2,1 %) i un 2,0 % a llarg termini (2,0 %). En aquest entorn, cal assenyalar que les noves peticions de subsidi d'atur als Estats Units van caure a mínims dels últims 52 anys.

Els rendiments dels principals bons governamentals de referència van retallar lleugerament entre el tancament d'octubre i el tancament de novembre, si bé van arribar a corregir significativament a conseqüència de l'aparició de la variant òmicron. Així, doncs, el rendiment del bo a 10 anys alemany es va estrènyer en 7 p.b. per situar el seu rendiment en el -0,18 %, si bé va arribar a situar-se en el -0,39 % durant la primera quinzena de desembre. Als Estats Units, el Treasury a

Anàlisi de mercats

10 anys va estrènyer en 4 p.b. fins a l'1,51 % entre el tancament d'octubre i de desembre, tot i que va assolir mínims equivalents a l'1,34 %.

Quant a la presentació de resultats corresponents al tercer trimestre del 2021, el 68 % de les companyies que formen l'S&P 500 va sorprendre positivament en termes d'ingressos (que van avançar un 2,6 %), i el 82 % ho va fer en termes de beneficis per acció (que va pujar un 9,2 %). Respecte a l'Euro Stoxx 600, el 63 % de les companyies va situar l'evolució dels ingressos (+ 3,8 %) per sobre de les previsions, i el 56 % va fer el mateix en termes de beneficis per acció (+8,5 %). Els sectors que es van anotar un increment més gran als Estats Units van ser el financer, el de salut i l'energètic, mentre que a Europa van destacar el financer, el de consum discrecional i el tecnològic.

Els sectors que es van anotar un increment més gran als Estats Units van ser el financer, el de salut i l'energètic, mentre que a Europa van destacar el financer, el de consum discrecional i el tecnològic.

Els mesos de novembre i el desembre van tancar amb lleugeres pujades als dos costats de l'Atlàntic. En aquest entorn, l'Euro Stoxx 50 va avançar un 1,3 % durant els dos últims mesos del 2021 i va situar el seu rendiment en el conjunt de l'any en el 21,2 %. Per la seva part, l'IBEX 35 va cedir un -3,8 % durant els mesos de novembre i desembre i va continuar per darrere dels seus comparables europeus en haver-se apreciat un 7,9 % YTD. Als Estats Units, l'S&P 500 es va apreciar un 3,8 % des del tancament d'octubre i acumula una pujada del 27,2 % el 2021, mentre que tant el Nasdaq com el Dow Jones Industrial Average van avançar un 1,6 %, amb la qual cosa van aconseguir rendibilitats acumulades del 22,1 % i del 18,9 %, respectivament. Finalment, l'MSCI Emerging Markets es va depreciar un 3,3 % durant l'últim període per assolir una rendibilitat equivalent al -5,3 % al tancament de l'any com a conseqüència dels estralls que va provocar la pandèmia a causa de l'índex més baix de vacunació entre la població.

Pel que fa a les matèries primeres, el preu del Brent va acusar l'aparició de la nova variant del coronavirus i es va depreciar un -7,1 % durant els dos últims mesos del 2021, tot i que el seu preu va tancar l'any amb una apreciació equivalent al 50,1 % gràcies a l'impuls macroeconòmic associat a l'aparició de la vacuna a finals del 2020. Respecte a l'or, es va apreciar un 2,6 % durant el període, si bé el seu rendiment el 2021 ha estat del -3,6 %. Finalment, l'encreuament eurodòlar va tancar el 2021 en 1,1370.

breus >

Caixa Enginyers Gestió, entre el *top 10* de les gestores amb millor ràting Morningstar



Caixa Enginyers Gestió segueix escalant posicions dins del rànquing de gestores nacionals. Així, en la classificació de l'agència Morningstar, en la qual s'ordenen les entitats en funció de la mitjana del nombre d'estrelles que acumulen les seves estratègies d'inversió, l'Entitat se situa entre les 10 millors tant de forma absoluta com per grandària amb una mitjana de 3,4 estrelles per estratègia.

Aquesta xifra millora respecte a la del tancament de l'any anterior, la qual va ser de 3,1 estrelles de mitjana, i denota el bon comportament absolut i relatiu de les estratègies sota gestió.

Si vol consultar la classificació completa [accedeixi aquí](#).

Caixa Enginyers Global ISR A, FI: tercer fons de 'gènere i diversitat' més rendible a 3 anys

Recentment, El Economista va publicar en la seva edició impresa un article titulat "Com invertir en el canvi social irrefrenable de la igualtat", en el qual anunciava el naixement de l'IBEX Gender Equality, el primer índex borsari espanyol que mesura la presència d'executives en les companyies.

Aquest article es fa ressò d'estratègies amb rendibilitats anualitzades elevades a 3 anys que tenen un impacte en qüestions de gènere i diversitat. Destaca que entre els cinc productes només hi ha un fons nacional, el Caixa Enginyers Global ISR, FI.

Concretament, el **nostre fons se situa en el número 3 del rànquing publicat per *El Economista***. "Tenint el compte el seu rendiment durant el trienni (un 16 % anualitzat a 3 anys), el Caixa Enginyers Global ISR destaca el percentatge mitjà de dones en els consells, superior al 35 %. Una quarta part del patrimoni es destina a companyies financeres, i una altra quarta part al consum cíclic. Entre les principals posicions es troben Novo Nordisk, Etsy (firma nord-americana de venda online) i Microsoft."

Variables clau ASG: dones en el Consell d'Administració

La ràtio de dones en el Consell d'Administració és un indicador de govern corporatiu (variable G) que relaciona el nombre de dones presents en l'esmentat òrgan de govern respecte al seu total de membres.

El fet que la ràtio sigui més alta o més baixa no indica que parlem d'una millor o pitjor companyia en aquest epígraf de govern corporatiu. No obstant això, diversos estudis de consultores de notable prestigi com són McKinsey o Boston Consulting Group evidencien que les companyies amb més presència de dones en el cim de les estructures empresarials tenen un millor rendiment operatiu i, en conseqüència, en el mercat, fet que també s'observa en les organitzacions amb més diversitat.

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.
