

# Gestión@

Marzo/Abril 2017

Publicación  
mensual exclusiva  
para inversores

## Tendencias de fondos

# Los criterios de Inversión Socialmente Responsable en la industria de fondos, cada vez más relevantes y con mejores resultados

Un mal gobierno corporativo (en particular, la corrupción o el fraude), una política social inexistente (vulnerando los derechos humanos o fomentando la explotación infantil) y una falta de preocupación por el medio ambiente tienen cada vez más un mayor impacto negativo sobre el conjunto de la sociedad.

La industria financiera ha sido proactiva ante esta creciente concienciación social y ha ido incorporando en sus procesos de inversión factores ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo). El último informe de Spainsif (asociación constituida por entidades interesadas en promover la Inversión Socialmente Responsable en España) muestra la evolución en los últimos 10 años del volumen gestionado en fondos de inversión y planes de pensiones considerados como ISR, que ha crecido de forma exponencial: de los 80 millones de euros en activos bajo gestión en 2002 se ha pasado a los 169.359 millones de euros a cierre del 2015, lo que supone, aproximadamente, el 50% del total de la inversión colectiva en España.

La selección de compañías dentro de los procesos de inversión por parte de la industria financiera basada en criterios ASG está en plena fase de maduración. Las primeras estrategias desarrolladas se basaban únicamente en la exclusión de sectores enteros, como por ejemplo fabricantes de armas o de tabaco. Si bien eran relativamente fáciles de implementar, no aportaban información adicional sobre el valor o la sostenibilidad de las compañías seleccionadas no excluidas.

*Las empresas del MSCI World con un buen gobierno corporativo superaban en rentabilidad a las empresas con un pobre gobierno corporativo por un diferencial de 30 puntos básicos al mes de promedio durante el periodo 2009-2016*

Recientemente, la industria ha evolucionado hacia un modelo de integración de factores ASG en el que se examinan, caso por caso, las características por compañía, obteniendo una valoración cualitativa que se integra dentro de la valoración cuantitativa tradicional.

## Tendencias de fondos

---

En el mercado todavía existe la percepción errónea de que esta tipología de estrategias implica un sacrificio de rentabilidad financiera. Nada más lejos de la realidad. A medida que la industria va adquiriendo mayor experiencia, se demuestra que en ningún momento la inversión con criterios ASG supone un lastre para los resultados.



En 2016 se hizo público un estudio de la gestora de fondos Hermes Investment Management en el que se manifestaba que [las empresas del MSCI World con un buen gobierno corporativo superaban en rentabilidad a las empresas con un pobre gobierno corporativo por un diferencial de 30 puntos básicos al mes de promedio durante el periodo 2009-2016](#).

Una gestión responsable también ofrece beneficios directos a las empresas al permitir reducir el coste de su capital, tal y como demuestran diversos estudios, y al permitir a sus equipos directivos una mejor asignación de este, unos menores costes financieros y, como consecuencia, unos mayores beneficios por acción.

## Análisis de mercados

---

# Continúa el buen tono en los datos económicos

Los dos primeros meses del año, y en particular febrero, se continuaron viendo influenciados por las primeras decisiones de Donald Trump como presidente de EE.UU. Si bien ha empezado a trazar las líneas de su política migratoria, todavía no ha dejado entrever ninguna pista respecto a los temas fiscales, sobre los que el mercado focaliza su atención por su impacto económico.

*Claros síntomas de aceleración de la actividad en la zona euro*

A la espera de ver qué sucede en materia de reformas políticas, los datos macroeconómicos continuaron dando alas al optimismo inversor con un índice de confianza de los consumidores americanos en máximos, con unos datos de actividad industrial en positivo y con la inflación alcanzando los objetivos de la Reserva Federal. La conjunción de estos factores incrementó la probabilidad de una nueva subida de tipos por parte de la Reserva en su próxima reunión en marzo.

## Análisis de mercados

Como ya venía sucediendo en meses anteriores, la zona euro continuó sincronizada con EE.UU. y volvió a mostrar signos de aceleración. Los datos de actividad industrial y confianza mejoraron provocando una revisión al alza de las expectativas de crecimiento e inflación por parte de los agentes económicos. A nivel empresarial, la temporada de resultados del cuarto trimestre de 2016 confirmó la tendencia positiva en crecimiento de beneficios. Solo el sector energético retrocedió debido, principalmente, a factores coyunturales del precio del crudo.



Este buen tono en los fundamentales económicos permitió a los activos de riesgo mantener su tendencia alcista a la espera de la resolución de los procesos electorales europeos, de cambios en materia de política monetaria por parte de los bancos centrales y de la implantación de nuevas reformas en suelo americano. Los índices de renta variable S&P 500 y Euro Stoxx 50 cerraron los primeros meses de 2017 con alzas del 5,57% y del 0,88%, respectivamente, mientras que el IBEX 35 también cerró con alzas del 2,17%. El índice con mejor comportamiento fue el MSCI Emerging Markets, que registró un crecimiento del 8,59% apoyado en un menor pesimismo en relación con las políticas proteccionistas del nuevo gobierno en EE.UU. y en una clara mejora en los fundamentales de las compañías emergentes.

*El MSCI Emerging Markets se apreció un 8,59% durante los meses de enero y febrero gracias a la clara mejora en los fundamentales de las compañías*

A pesar de todo, el rendimiento de las referencias a 10 años de Alemania y EE.UU. se mantuvo prácticamente inalterado en el 0,21% y el 2,39%, respectivamente. En cambio, se apreció un aumento en las primas de riesgo periféricas, que en el caso español aumentó hasta el 1,45%, derivado de la mayor percepción de riesgo por la incertidumbre política en Francia. Sin embargo, la decisión del BCE de flexibilizar el programa de compras de deuda pública propició nuevos mínimos en los tramos cortos, cotizando el bono alemán a 2 años cerca del -0,9%. Para el caso de la renta fija corporativa, los diferenciales de crédito se mantuvieron contenidos con la referencia con grado de inversión en 0,72% y el de la deuda de alto rendimiento en 2,91%.

Respecto al crudo, tras varios años de grandes movimientos en torno a su explotación, las decisiones tomadas por los productores a finales de 2016 han aportado cierta estabilidad a los precios. El precio del Brent registró un ligero retroceso del 2,16%, mientras que la referencia americana West Texas repuntó un 0,54%. Durante los próximos meses, los datos de mayor capacidad productiva en EE.UU. (que ya han comenzado a repuntar) serán clave para la evolución de los precios. En cuanto a las materias primas industriales, los buenos datos de actividad comentados, así como tensiones por el lado de la oferta, se tradujeron en incrementos del 8,04% en el cobre y del 15,73% en el precio del mineral de hierro.

## Fondo destacado

# Fonengin ISR, FI

El fondo **Fonengin ISR, FI**, finaliza el mes de febrero con una revalorización acumulada en el año en curso del 0,55%, superando, asimismo, los 120 millones de euros en activos bajo gestión.

Se trata de un **fondo ISR y solidario** con vocación de **renta fija mixta internacional**, siendo su exposición habitual a renta variable entre el 15% y el 25%, principalmente en compañías de media/alta capitalización con balances saneados y modelos de negocio sostenibles.

Más del 70% restante del patrimonio se destina a la inversión en valores de renta fija de compañías con elevada calidad crediticia y solvencia, manteniendo duraciones reducidas para minimizar el riesgo de tipos de interés.



*Caja Ingenieros Gestión firma un acuerdo de colaboración con la Fundación Caja de Ingenieros con el objetivo de promover iniciativas de carácter social y medioambiental*

La gestora dona parte de la comisión de gestión del Fonengin ISR, FI, a la Fundación Caja de Ingenieros con la finalidad de promover iniciativas cuyos fines sean, entre otros, la protección medioambiental, la mejora de la calidad de vida, la integración de personas en riesgo de exclusión, el voluntariado y la cooperación asistencial, el fomento de investigación para la formación laboral y empresarial, el apoyo a la formación académica y profesional y los valores cooperativos.

El fondo invierte en las compañías con mejor calificación ASG, basándose en una metodología de cálculo propia, entre un universo de inversión conformado por índices sostenibles de reconocido prestigio. De esta manera, aplica una estrategia de integración de los aspectos extrafinancieros en los modelos clásicos de valoración financiera que va más allá de la simple exclusión de algunos sectores o compañías con menor calificación.

A lo largo de los dos primeros meses del año, se ha consolidado una cartera de renta fija de elevada calidad, obteniendo a cierre del periodo una calificación crediticia media de la misma por S&P de "A". En este sentido, la construcción de la cartera continúa apostando por emisiones en cualquier divisa de compañías ISR con un bajo nivel de apalancamiento, con calificaciones crediticias estables y con una capacidad de pago de cupones y principal ampliamente contrastada.

Por lo que respecta a la renta variable, la cartera invierte en compañías con sólidos fundamentales, bajos niveles de apalancamiento y crecimientos sostenibles, buscando que estas maximicen la rentabilidad de sus inversiones en relación con su coste de financiación.

## Fondo destacado

Como se observa en las siguientes tablas, el Fonengin ISR, FI, se mantiene fiel a su filosofía con ideas de convicción con el **objetivo de seguir con su excelente generación de valor añadido para los partícipes**.

Top 10 Holdings Renta Variable	Peso
UNICREDIT SPA	4,05%
SAP SE	3,75%
ING GROEP NV	3,68%
REPSOL SA	3,65%
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	3,59%
TELEFONICA SA	3,57%
GEMALTO	3,50%
STATOIL ASA	3,47%
KIMBERLY-CLARK CORP	3,36%
ALLIANZ SE-REG	3,20%

Top 10 Holdings Renta Fija	Peso
BO RED ELECTRICA 3,875 25/01/2022	3,40%
BO EDF 2,75 03/10/2023	3,37%
BO SODEXO 1,75 24/01/2022	3,24%
BO PROLOGIS 1,375 10/07/2020	3,15%
BO ANHEUSER 0,875 03/17/2022	3,12%
BO SOC GENERALE 0,75 02/19/2021	3,10%
BO AKZO NOBEL 2,625 07/27/2022	3,09%
BO ASTRazeneka 0,875 11/21	2,99%
BO IBM 0,5 09/07/2021	2,83%
BO SVENSKA CELLULOSA 2,5 09/06/2023	2,78%

Fuente: Caja Ingenieros Gestión. Pesos sobre el total de las carteras de Renta Variable y Renta Fija, respectivamente (no patrimonio).

## breves>

**Fonengin ISR ha obtenido dos sellos de calidad, otorgados por Funds People, como fondo destacado para 2017**

En concreto, el fondo ha recibido los siguientes sellos:

- **Consistentes:** el equipo de análisis de Funds People ha desarrollado un modelo de selección para destacar los productos más consistentes en cada categoría. Se analizan los fondos disponibles a la venta en España con una antigüedad mínima de 3 años a cierre de 2016. Posteriormente, se analiza cada fondo a través de dos clasificaciones: en la primera, se toman datos de rentabilidad y volatilidad en períodos acumulados a 1, 3 y 5 años; y en la segunda, los datos son a períodos cerrados de los últimos 5 años naturales. En ambos casos la rentabilidad y volatilidad tienen un peso del 65% y 35%, respectivamente. Obtienen la calificación los fondos que están situados en el primer cuartil en ambas clasificaciones.
- **Blockbuster:** son los superventas del mercado. Se otorga a los productos que el 31 de diciembre de 2016 contaban con más de 100 millones de euros en activos en España.

Esto pone de manifiesto, por un lado, la consistencia en la gestión de la estrategia ISR y, por otro, la confirmación por parte de los partícipes de que una estrategia socialmente responsable es la forma más adecuada de obtener una rentabilidad sostenible a largo plazo.



## breves>

### Celia Benedé colabora en un artículo de la revista Investment Europe sobre tendencias de envejecimiento poblacional

El envejecimiento poblacional es un fenómeno global, pero en España está especialmente avanzado. De acuerdo con las proyecciones actuales, se espera que las personas de edad avanzada supongan un tercio de la población total en 2050. Celia Benedé comenta los detalles que hacen de esta tendencia una de las más relevantes para los próximos años y cuál es el enfoque de Caja Ingenieros Gestión al respecto.

[Ver la noticia completa.](#)

## Glosario

---

### ¿Qué implica cumplir con los Principios para la Inversión Responsable?

En esta edición continuamos con la serie de artículos divulgativos para dar a conocer los Principios de Inversión Responsable promovidos por Naciones Unidas y cómo Caja Ingenieros Gestión está aplicando cada uno de ellos.

1. Incorporar las cuestiones ASG a nuestros procesos de análisis y de toma de decisiones en lo que se refiere a inversiones.
2. Ser pioneros en incorporar las cuestiones ASG a nuestras prácticas y políticas de propiedad.
3. Buscar una divulgación transparente de las cuestiones ASG por parte de las entidades en las que invertimos.
4. [Promover la aceptación y aplicación de los Principios en el sector de las inversiones.](#)
5. Trabajar en conjunto para mejorar nuestra eficacia en la aplicación de los Principios.
6. Reportar nuestra actividad y progreso en la aplicación de los Principios.

La convicción con la que se tratan los aspectos relacionados con la inversión responsable en [Caja Ingenieros Gestión](#) va más allá de una simple etiqueta comercial para un producto. Promovemos la aplicación de los principios en el resto de la industria, ya que uno de los pilares de la inversión responsable es que si la mayoría de inversores aplican políticas estrictas en estos aspectos, los cambios que se pueden generar en la sociedad y en la economía serán mucho más efectivos. Es por ello que el principio número 4 remarca la importancia de que la difusión no solo se realice al partícipe, sino a toda la industria de la inversión.

*Desde 2012, el Grupo Caja de Ingenieros es miembro de Spainsif, asociación sin ánimo de lucro constituida por entidades interesadas en promover la Inversión Socialmente Responsable en España*

## Glosario

---

Mediante la participación en diferentes eventos divulgativos, Caja Ingenieros Gestión informa a los diferentes grupos de interés del sector financiero de la importancia de asumir las prácticas de inversión responsable como un estilo de gestión propio. Durante 2016, Caja de Ingenieros y Spainsif organizaron un evento en el marco del Recinto Modernista del Hospital de Sant Pau de Barcelona, en el que Caja Ingenieros Gestión explicó sus avances en materia de inversión responsable y se estableció un interesante diálogo con algunos de los representantes más destacados del sector. Recientemente, gracias a la donación realizada por Fonengin ISR como fondo solidario y al patrocinio de la Fundación Caja de Ingenieros, el Instituto de Innovación Social de ESADE ha iniciado el estudio “La transición hacia una economía baja en carbono: una exploración de las oportunidades de mercado”.

Estas actividades de divulgación, así como la información contenida en el portal [ingenierosfondos.es](http://ingenierosfondos.es) en el apartado **Nuestro compromiso ISR**, tienen la finalidad de concienciar a toda la sociedad en general, pero especialmente a aquellos que tienen parte en el negocio de la inversión colectiva, de la importancia de aplicar criterios responsables en la gestión y en la inversión del patrimonio financiero. De esta forma, además de reducir el riesgo y de aumentar la rentabilidad a largo plazo, como muchos estudios demuestran, construimos entre todos un futuro más sostenible.

---

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.

---

