

Gestion@

Març/Abril 2017

Publicació
mensual exclusiva
per a inversors

Tendències de fons

Els criteris d'Inversió Socialment Responsable en la indústria de fons, cada vegada més rellevants i amb millors resultats

Un mal govern corporatiu (en particular, la corrupció o el frau), una política social inexistent (vulnerant els drets humans o fomentant l'explotació infantil) i una manca de preocupació pel medi ambient tenen cada vegada més un impacte negatiu més alt sobre el conjunt de la societat.

La indústria financera ha estat proactiva davant d'aquesta conscienciació social creixent i ha anat incorporant en els seus processos d'inversió factors ASG (ambientals, socials i de govern corporatiu). L'últim informe de Spainsif (associació constituïda per entitats interessades en promoure la Inversió Socialment Responsable a Espanya) mostra l'evolució en els últims 10 anys del volum gestionat en fons d'inversió i plans de pensions considerats com a ISR, que ha crescut de forma exponencial: dels 80 milions d'euros en actius sota gestió el 2002 s'ha passat als 169.359 milions d'euros a tancament del 2015, la qual cosa representa aproximadament el 50% del total de la inversió col·lectiva a Espanya.

La selecció de companyies dins dels processos d'inversió per part de la indústria financera basada en criteris ASG està en plena fase de maduració. Les primeres estratègies dutes a terme es basaven únicament en l'exclusió de sectors sencers, com per exemple fabricants d'armes o de tabac. Si bé eren relativament fàcils d'implementar, no aportaven informació addicional sobre el valor o la sostenibilitat de les companyies seleccionades no excloses.

Les empreses de l'MSCI World amb un bon govern corporatiu superaven en rendibilitat les empreses amb un pobre govern corporatiu per un diferencial de 30 punts bàsics al mes de mitjana durant el període 2009-2016

Recentment, la indústria ha evolucionat cap a un model d'integració de factors ASG en què s'examinen, cas per cas, les característiques per companyia i amb el qual s'obté una valoració qualitativa que s'integra dins de la valoració quantitativa tradicional.

Tendències de fons

En el mercat encara hi ha la percepció errònia que aquest tipus d'estratègies implica un sacrifici de rendibilitat financera. Res més lluny de la realitat. A mesura que la indústria va adquirint més experiència, es demostra que en cap moment la inversió amb criteris ASG no suposa un llast per als resultats.



El 2016 es va fer públic un estudi de la gestora de fons Hermes Investment Management en el qual es manifestava que [les empreses de l'MSCI World amb un bon govern corporatiu superaven en rendibilitat les empreses amb un pobre govern corporatiu per un diferencial de 30 punts bàsics al mes de mitjana durant el període 2009-2016.](#)

Una gestió responsable també ofereix beneficis directes a les empreses en permetre reduir el cost del seu capital, tal com demostren diversos estudis, i en permetre als seus equips directius una millor assignació d'aquest capital, menys costos financers i, com a conseqüència, més beneficis per acció.

Anàlisi de mercats

Continua la bona tendència de les dades econòmiques

La influència de les primeres decisions de Donald Trump com a president dels EUA va seguir present durant els dos primers mesos de l'any, i en particular febrer. Si bé ha començat a traçar les línies de la seva política migratòria, encara no ha deixat entreveure cap pista respecte als temes fiscals, sobre els quals el mercat focalitza la seva atenció pel seu impacte econòmic.

Clars símptomes d'acceleració de l'activitat a la zona euro

Tot esperant a veure què passa en matèria de reformes polítiques, les dades macroeconòmiques van seguir donant peu a l'optimisme inversor amb un índex de confiança dels consumidors americans en màxims, amb unes dades d'activitat industrial en positiu i amb la inflació assolint els objectius de la Reserva Federal. La conjunció d'aquests factors va incrementar la probabilitat d'una nova pujada de tipus per part de la Reserva en la seva pròxima reunió del mes de març.

Anàlisi de mercats

Com ja venia passant en mesos anteriors, la zona euro va continuar sincronitzada amb els EUA i va tornar a mostrar signes d'acceleració. Les dades d'activitat industrial i confiança van millorar i van provocar una revisió a l'alça de les expectatives de creixement i inflació per part dels agents econòmics. A nivell empresarial, la temporada de resultats del quart trimestre de 2016 va confirmar la tendència positiva en creixement de beneficis. Només el sector energètic va retrocedir a causa, principalment, de factors conjunturals del preu del cru.



Aquesta bona tendència en els fonamentals econòmics va permetre que els actius de risc mantinguessin la seva tendència alcista en espera de la resolució dels processos electorals europeus, dels canvis en matèria de política monetària per part dels bancs centrals i de la implantació de noves reformes en terra americana. Els índexs de renda variable S&P 500 i Euro Stoxx 50 van tancar els primers mesos de 2017 amb alces del 5,57% i del 0,88%, respectivament, mentre que l'IBEX 35 també va tancar amb alces del 2,17%. L'índex amb millor comportament va ser l'MSCI Emerging Markets, el qual va registrar un creixement del 8,59% gràcies a la baixa del pessimisme en relació amb les polítiques proteccionistes del nou govern als EUA i a una clara millora en els fonamentals de les companyies emergents.

L'MSCI Emerging Markets es va apreciar un 8,59% durant els mesos de gener i febrer gràcies a la clara millora en els fonamentals de les companyies

Malgrat tot, el rendiment de les referències a 10 anys d'Alemanya i EUA es va mantenir pràcticament inalterat en el 0,21% i el 2,39%, respectivament. En canvi, es va apreciar un augment en les primes de risc perifèriques, que en el cas espanyol va augmentar fins a l'1,45% a causa d'una percepció més alta de risc per la incertesa política a França. Tanmateix, la decisió del BCE de flexibilitzar el programa de compres de deute públic va propiciar nous mínims en els trams curts, cotitzant el bo alemany a 2 anys prop del -0,9%. Pel que fa a la renda fixa corporativa, els diferencials de crèdit es van mantenir continguts amb la referència amb grau d'inversió en 0,72% i el del deute d'alt rendiment en 2,91%.

Respecte al cru, després de diversos anys de grans moviments entorn de la seva explotació, les decisions preses pels productors a finals de 2016 han aportat una certa estabilitat als preus. El preu del Brent va registrar un lleuger retrocés del 2,16%, mentre que la referència americana West Texas va despuntar un 0,54%. Durant els pròxims mesos, les dades de més capacitat productiva als EUA (que ja han començat a despuntar) seran clau per a l'evolució dels preus. Quant a les matèries primeres industrials, les bones dades d'activitat comentades, així com tensions pel costat de l'oferta, es van traduir en increments del 8,04% en el coure i del 15,73% en el preu del mineral de ferro.

Fonengin ISR, FI

El fons [Fonengin ISR, FI](#), finalitza el mes de febrer amb una revaloració acumulada durant l'any en curs del 0,55%, [amb la qual cosa supera els 120 milions d'euros en actius sota gestió](#).

Es tracta d'un [fons ISR i solidari](#) amb vocació de [renda fixa mixta internacional](#). La seva exposició habitual és a renda variable entre el 15% i el 25%, principalment en companyies de mitjana/alta capitalització amb balanços sanejats i models de negoci sostenibles.

Més del 70% restant del patrimoni es destina a la inversió en valors de renda fixa de companyies amb elevada qualitat creditícia i solvència, mantenint durades reduïdes per minimitzar el risc de tipus d'interès.



Caixa Enginyers Gestió signa un acord de col·laboració amb la Fundació Caixa d'Enginyers amb l'objectiu de promoure iniciatives de caràcter social i mediambiental

La gestora dona part de la comissió de gestió del Fonengin ISR, FI, a la Fundació Caixa d'Enginyers per promoure iniciatives la finalitat de les quals siguin, entre d'altres, la protecció mediambiental, la millora de la qualitat de vida, la integració de persones en risc d'exclusió, el voluntariat i la cooperació assistencial, el foment d'investigació per a la formació laboral i empresarial, el suport a la formació acadèmica i professional i els valors cooperatius.

El fons [inverteix en les companyies amb millor qualificació ASG](#), partint d'una [metodologia de càlcul pròpia](#), entre un univers d'inversió conformat per índexs sostenibles de prestigi reconegut. D'aquesta manera, [aplica una estratègia d'integració dels aspectes extrafinancers](#) en els models clàssics de valoració financera que va més enllà de la simple exclusió d'alguns sectors o companyies amb menys qualificació.

Al llarg dels dos primers mesos de l'any, s'ha consolidat una cartera de renda fixa de qualitat elevada, de la qual s'ha obtingut, a tancament del període, una qualificació creditícia mitjana per S&P d'"A". En aquest sentit, la construcció de la cartera continua apostant per emissions en qualsevol divisa de [companyies ISR amb un nivell baix de palanquejament](#), [amb qualificacions creditícies estables](#) i [amb una capacitat de pagament de cupons i principal àmpliament contrastada](#).

Pel que fa a la renda variable, la cartera inverteix en [companyies amb sòlids fonamentals](#), [amb nivells baixos de palanquejament](#) i [amb creixements sostenibles](#), i busca que aquestes companyies maximitzin la rendibilitat de les seves inversions en relació amb el seu cost de finançament.

Fons destacat

Com s'observa a les taules següents, el Fonengin ISR, FI, es manté fidel a la seva filosofia amb idees de convicció amb l'objectiu de continuar amb la seva generació excel·lent de valor afegit per als partícips.

| Top 10 Holdings Renda Variable | Pes | Top 10 Holdings Renda Fixa | Pes |
|--------------------------------|-------|-------------------------------------|-------|
| UNICREDIT SPA | 4,05% | BO RED ELECTRICA 3,875 25/01/2022 | 3,40% |
| SAP SE | 3,75% | BO EDF 2,75 03/10/2023 | 3,37% |
| ING GROEP NV | 3,68% | BO SODEXO 1,75 24/01/2022 | 3,24% |
| REPSOL SA | 3,65% | BO PROLOGIS 1,375 10/07/2020 | 3,15% |
| BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG | 3,59% | BO ANHEUSER 0,875 03/17/2022 | 3,12% |
| TELEFONICA SA | 3,57% | BO SOC GENERALE 0,75 02/19/2021 | 3,10% |
| GEMALTO | 3,50% | BO AKZO NOBEL 2,625 07/27/2022 | 3,09% |
| STATOIL ASA | 3,47% | BO ASTRAZENKA 0,875 11/21 | 2,99% |
| KIMBERLY-CLARK CORP | 3,36% | BO IBM 0,5 09/07/2021 | 2,83% |
| ALLIANZ SE-REG | 3,20% | BO SVENSKA CELLULOSA 2,5 09/06/2023 | 2,78% |

Font: Caixa Enginyers Gestió. Pesos sobre el total de les carteres de Renda Variable i Renda Fixa, respectivament (no patrimoni).

breus>

Fonengin ISR ha obtingut dos segells de qualitat, atorgats per Funds People, com a fons destacat per a l'any 2017

En concret, el fons ha rebut els següents segells:

- **Consistents:** l'equip d'anàlisi de Funds People ha desenvolupat un model de selecció per destacar els productes més consistents en cada categoria. S'hi analitzen els fons disponibles en venda a Espanya amb una antiguitat mínima de 3 anys a tancament de 2016. Posteriorment, s'hi analitza cada fons a través de dues classificacions: en la primera, es prenen dades de rendibilitat i volatilitat en períodes acumulats a 1, 3 i 5 anys; i en la segona, les dades són a períodes tancats dels últims 5 anys naturals. En els dos casos, la rendibilitat i la volatilitat tenen un pes del 65% i 35%, respectivament. Obtenen la qualificació els fons que estan situats en el primer quartil a les dues classificacions.
- **Blockbuster:** són els supervendes del mercat. S'atorga als productes que el 31 de desembre de 2016 comptaven amb més de 100 milions d'euros en actius a Espanya.

Això posa de manifest, d'una banda, la consistència en la gestió de l'estratègia ISR i, de l'altra, la confirmació per part dels partícips que una estratègia socialment responsable és la manera més adequada d'obtenir una rendibilitat sostenible a llarg termini.



breus>

Celia Benedé col·labora en un article de la revista Investment Europe sobre tendències d'envelliment poblacional

L'envelliment poblacional és un fenomen global, però a Espanya està especialment avançat. D'acord amb les projeccions actuals, s'espera que les persones d'edat avançada representin un terç de la població total el 2050. Celia Benedé comenta els detalls que fan d'aquesta tendència una de les més rellevants per als pròxims anys i quin és l'enfocament de Caixa Enginyers Gestió sobre això.

[Veure la notícia completa.](#)

Glossari

Què implica complir amb els Principis per a la Inversió Responsable?

En aquesta edició continuem amb la sèrie d'articles divulgatius per donar a conèixer els Principis d'Inversió Responsable promoguts per Nacions Unides i com Caixa Enginyers Gestió els està aplicant.

1. Incorporar les qüestions ASG en els nostres processos d'anàlisi i de presa de decisions pel que fa a inversions.
2. Ser pioners en incorporar les qüestions ASG a les nostres pràctiques i polítiques de propietat.
3. Cercar una divulgació transparent de les qüestions ASG per part de les entitats en què invertim
4. [Promoure l'acceptació i aplicació dels Principis en el sector de les inversions.](#)
5. Treballar en conjunt per millorar la nostra eficàcia en l'aplicació dels Principis.
6. Reportar la nostra activitat i progrés en l'aplicació dels Principis.

La convicció amb què es tracten els aspectes relacionats amb la inversió responsable a [Caixa Enginyers Gestió](#) va més enllà d'una simple etiqueta comercial per a un producte. Promovem l'aplicació dels principis a la resta de la indústria, ja que un dels pilars de la inversió responsable és que si la majoria d'inversors apliquen polítiques estrictes en aquests aspectes, els canvis que es poden generar en la societat i en l'economia seran molt més efectius. És per això que el principi número 4 remarca la importància de la seva difusió no només al partícp, sinó a tota la indústria de la inversió.

Des de l'any 2012, el Grup Caixa d'Enginyers és membre de Spainsif, associació sense ànim de lucre constituïda per entitats interessades en promoure la Inversió Socialment Responsable a Espanya

Glossari

Mitjançant la participació en diferents esdeveniments divulgatius, Caixa Enginyers Gestió informa els diferents grups d'interès del sector financer de la importància d'assumir les pràctiques d'inversió responsable com un estil de gestió propi. Durant el 2016, Caixa d'Enginyers i [Spainsif](#) van organitzar un esdeveniment en el marc del Recinte Modernista de l'Hospital de Sant Pau de Barcelona, en el qual Caixa Enginyers Gestió va explicar els seus avenços en matèria d'inversió responsable i es va establir un interessant diàleg amb alguns dels representants més destacats del sector. Recentment, gràcies a la donació realitzada per Fonengin ISR com a fons solidari i al patrocini de la Fundació Caixa d'Enginyers, l'Institut d'Innovació Social d'[ESADE](#) ha iniciat l'estudi "La transició cap a una economia baixa en carboni: una exploració de les oportunitats de mercat".

Aquestes activitats de divulgació, així com la informació continguda en el portal [enginyersfons.com](#) a l'apartat El [nostre compromís ISR](#), tenen la finalitat de conscienciar tota la societat en general, però especialment aquells que tenen part en el negoci de la inversió col·lectiva, de la importància d'aplicar criteris responsables en la gestió i en la inversió del patrimoni financer. D'aquesta manera, a més de reduir el risc i d'augmentar la rendibilitat a llarg termini, com demostren molts estudis, construïm entre tots un futur més sostenible.

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.
