

Redescobrint l'equilibri: Per què tornen a ser atractives les carteres mixtes?

En el món de la inversió, moltes vegades es cau en el parany de pensar que per a tenir èxit cal encertar sempre. No obstant això, la realitat és una altra: l'important no és guanyar cada operació, sinó construir una trajectòria sòlida i consistent en el temps. Un exemple inspirador el trobem en **Roger Federer**. Guanyador de 20 Grand Slams, només va guanyar el 54 % dels punts que va jugar en la seva carrera... però això li va bastar per a imposar-se en el 80 % dels seus partits. El seu secret? Regularitat, equilibri i estratègia.

Una de les estratègies que ha estat sinònim d'estabilitat i diversificació per als inversors, ha estat la **cartera 60/40**. Amb un 60% en renda variable (sovint representada pel S&P 500) i un 40% en renda fixa (bons del Tresor dels EUA a 10 anys o fins i tot 5 anys), aquesta combinació ha estat la base de la inversió equilibrada durant dècades. La seva lògica és senzilla: quan la borsa puja, la cartera es rebalanceja venent accions i comprant bons; quan la borsa cau, s'aprofita per a comprar renda variable a preus més atractius, tot això, participant del creixement de l'exposició a borsa amb menor volatilitat.

Analitzant els retorns d'una cartera 60/40 des de 1926 fins a la data d'avui, i mesurant quants anys han de passar perquè el 90% o el 100% de les carteres estiguin en positiu, s'observa el següent:

% Carteres en positiu →	90%	100%
Cartera 100% RV	5 anys	12 anys
Cartera 60/40	3 anys	7 anys

Veiem una disminució de 5 a 3 anys, perquè el 90% de les carteres 60/40 no perdin diners respecte a les de Borsa, i una disminució de 12 a 7 anys perquè el 100% de les carteres estiguin en positiu.

Al llarg de la història, la cartera ha demostrat la seva resiliència i la seva capacitat de recuperació després de crisis econòmiques, geopolítiques i pandèmies, on els tres pitjors anys de l'estratègia van ser 1931, 1937 i 2022.

Els dos pitjors anys s'enquadren en la Gran Depressió, que va començar amb el crac de Wall Street de 1929 i va durar fins a 1939. En 1931, el S&P 500 va caure amb força i el bo nord-americà a 10 anys va registrar un lleuger descens, mentre que en 1937 aquest va tancar amb avanços moderats, però no va poder fer res per a compensar l'enorme caiguda de la borsa aquest any.

En 2022, la ràpida pujada de tipus va colpejar durament a la renda fixa, eliminant part de la seva funció estabilitzadora. No obstant això, en la Gran Crisi Financera de 2008, la renda fixa va esmorteir la caiguda del 37% en la renda variable, limitant les pèrdues de la cartera a un -14,2%.

Per tant, encara que hi hagi volatilitat en el curt termini, la cartera ha demostrat amb escreix ser una estratègia robusta per a inversors amb un horitzó temporal de mitjà i llarg termini.

Més enllà dels números: una estratègia equilibrada

La cartera 60/40 no sols destaca pel seu històric de rendibilitat, sinó per oferir un equilibri entre creixement econòmic i estabilitat, enfront d'una cartera purament 100% de renda variable o de renda fixa, aquesta estratègia permet reduir la volatilitat sense renunciar a oportunitats de creixement. Actualment, hi ha senyals que s'està recuperant el seu atractiu:

- La correlació entre renda variable i renda fixa està tornant a caure, la qual cosa reforça la seva capacitat diversificadora.
- El matalàs de rendibilitat i l'entorn de la renda fixa ha millorat: Per exemple, el rendiment mitjà del Investment Grade europeu va ser del 1,5% en 2015-2019, mentre que actualment se situa entorn del 3,6%.
- El context econòmic afavoreix l'estratègia: Amb expectatives de retallades en els tipus d'interès i una moderació en la inflació, la combinació de renda variable i renda fixa podria beneficiar-se tant del creixement econòmic com de l'apreciació dels bons.

Per què la Cartera 60/40 torna a brillar?

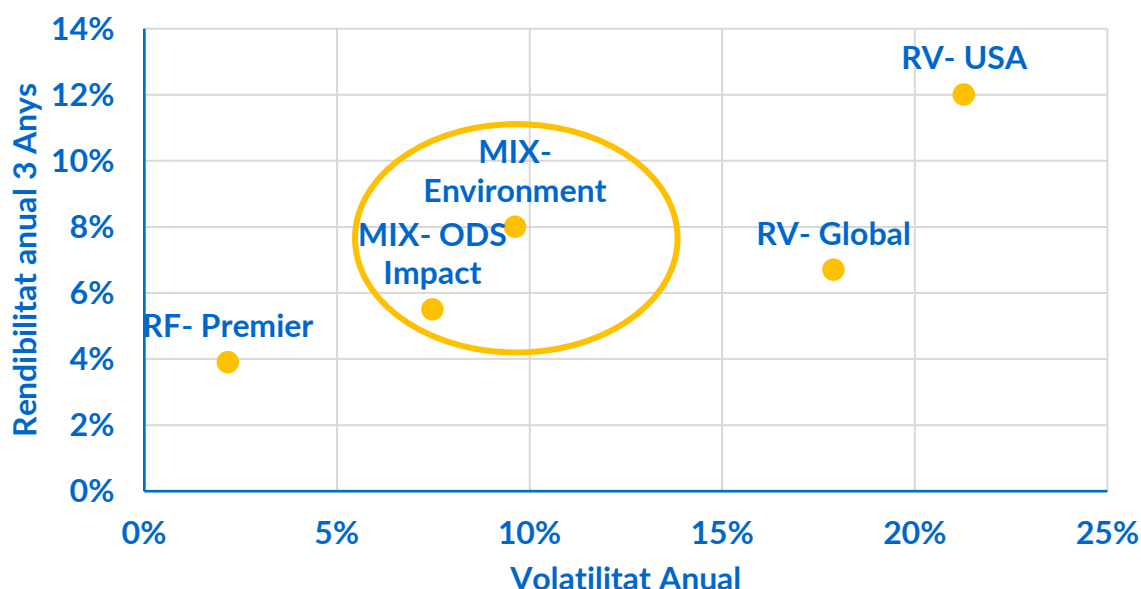
L'avantatge d'aquesta cartera no sols està en els números, com hem vist. La **Cartera 60/40** proporciona una exposició equilibrada al creixement econòmic sense assumir els nivells de risc associats amb una cartera exclusivament de renda variable. Amb el creixement moderat i una inflació controlada, la combinació d'aquests dos tipus d'actius ofereix una rendibilitat atractiva en el curt i mitjà termini.

Si bé cap mena d'inversió és completament segur, la història mostra que la Cartera 60/40 ha proporcionat rendibilitats interessants amb menors caigudes. *Per a perfils de risc moderat, aquesta combinació pot ser una opció ideal per a aprofitar les bones rendibilitats tant en renda variable com en renda fixa.*

Alternatives des de Caixa Enginyers Gestió

Per a inversors que busquen una estratègia similar amb un enfocament sostenible des de CI Gestió tenim diverses alternatives com són el **CdE ODS Impact ISR (50/50)** i el **CE Environment ISR (60/40)**.

En el següent quadre comparem el binomi rendibilitat/risc dels últims 3 anys (Classe I, tancament Agost 2025) dels dos fons mixtos **ODS** i **Environment** respecte als “purs” de renda fixa o borsa que també gestionem. Una mètrica interessant utilitzada en finances és la ràtio de Sharpe, que explica quanta rendibilitat s'ha obtingut per cada unitat de risc (volatilitat) assumida. Els fons mixtos han batut en eficiència als purs de renda variable segons aquesta ràtio.



CE Environment ISR ([fitxa mensual](#)):

Caixa Enginyers Environment ISR, FI pivota sobre una inversió del 60% en renda variable i la resta en renda fixa, principalment a través de deute corporatiu. Inverteix en companyies que inclouen l'impacte positiu ambiental de les seves operacions en les seves decisions estratègiques, líders en la lluita contra el canvi climàtic i/o apostin per noves pràctiques per a reduir el consum d'energia i aigua.

El fons aplica criteris d'inversió responsable en la selecció de totes les seves inversions, invertint exclusivament en companyies que tinguin en compte el seu impacte mediambiental, siguin líders en la lluita contra el canvi climàtic i apostin per noves pràctiques de reducció del consum d'energia. Compta amb la màxima qualificació de sostenibilitat per Morningstar i atresora l'article 8 reglament europeu sobre finances sostenibles o SFDR A més de guanyar el premi al millor fons sostenible de la seva categoria per Mainstreet Partners, reconeixent així la qualitat en les mètriques ASG de les companyies en les quals inverteix i constatant l'excel·lència en la gestió de riscos i controvèrsies pròpies de cada sector.

Durant el semestre:

- Els moviments més rellevants han estat la sortida de Merck, Pepsico i Atmos Energy, i l'entrada de Netflix i Spotify, aprofitant moments de

correcció per a reforçar la nostra exposició a tendències estructurals en digitalització i consum global.

- Més enllà de les principals posicions per pes (Microsoft, NVIDIA i VISA entre altres), destaca el posicionament diferencial enfront de l'índex en companyies com Deutsche Boerse AG (+3,9%), EuroStoxx Banks (+3,6%), Coca-Cola EP (+3,6%), Booking Holdings (+3,4%) i Coca-Cola Co (+3,0%).
- La cartera presenta una exposició del 78% als EUA, la qual cosa aporta accés a líders globals en innovació, encara que mantenim presència selectiva a Europa.
- En la cartera de renda fixa, s'ha reduït el nombre d'emissions (de 56 a 53), concentrant posicions en emissors de major convicció i qualitat creditícia (ràting mitjà BBB). A més, s'ha rebaixat la durada neta i l'exposició a deute públic, reforçant el biaix cap a crèdit corporatiu en euros, on encara es perceben oportunitats atractives. Malgrat una lleugera caiguda en els percentatges, el fons manté una alta exposició a bons verds (31%) i bons ISR (44%), consolidant el seu perfil sostenible.

CdE ODS Impact ISR ([fitxa mensual](#)):

Fons mixt de renda variable internacional enfocat en empreses que contribueixen directament als Objectius de Desenvolupament Sostenible, especialment en educació, salut, accés a aigua potable i innovació. La majoria de les inversions es dirigeixen a companyies signants del Pacte Mundial de l'ONU. Està pensat per a inversors amb visió a llarg termini, amb una exposició d'entre el 30% i el 50% en renda variable. El 0,03% de la comissió de gestió es destina a la Fundació Caixa Enginyers per a finançar projectes solidaris.

Durant el semestre:

- A nivell de renda variable, destaquen sobreponderacions rellevants respecte a l'índex en companyies com **Mastercard (+4,6%), Visa (+4,6%), Microsoft (+4,5%), Coca-Cola Europacific Partners (+4,1%), RELX PLC (+4,1%) i Deutsche Telekom (+3,2%)**, totes elles alineades amb temàtiques com la digitalització, serveis essencials i connectivitat global. Aquestes posicions reflecteixen les nostres conviccions estratègiques en models de negoci sòlids, amb retorns sostenibles i sensibilitat positiva als ODS. Es manté una forta infraponderació en sectors exclosos com a immobiliari, automoció, energia fòssil o REITs.
- En renda fixa, s'incrementa el nombre d'emissions (de 39 a 43), mantenint una cartera diversificada, d'alta qualitat (qualificació creditícia mitjana **BBB+**) i amb creixent exposició a emergents (del 7,9% al 10,6%). Malgrat la lleugera caiguda en bons verds (al 38,9%), es conserva una elevada proporció de bons ISR (55,2%).

INFORMACIÓ LEGAL

CAIXA ENGINYERS és una entitat de crèdit subjecta a la supervisió del Banc d'Espanya, inscrita en el seu Registre Oficial de Bancs amb el número 3025. Està habilitada per prestar serveis d'inversió a clients a Espanya, sota la supervisió a aquest efecte de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Els informes del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS s'elaboren amb l'objectiu de proporcionar eines que puguin ajudar en la presa de decisions de diversa índole i estan subjectes a canvis sense previ avís. Tot i que la informació es basa en fonts considerades fiables, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes fonts.

La informació continguda en aquest document pot fer referència a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi ha informació addicional disponible en documentació separada. Es convida els destinataris a sol·licitar aquesta informació addicional, que podrà ser facilitada per CAIXA ENGINYERS durant la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe considerin aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

Pel que fa als preus objectius que es puguin desprendre de l'anàlisi efectuada pel Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, aquests queden subjectes a criteris d'anàlisi fonamental i tècnica, ponderant en cada cas els mètodes que, en funció de la seva pròpia opinió, s'adapten millor a cada companyia en particular. Excepte d'indicació expressa en contra, tots els preus objectius es fixen amb un horitzó temporal de 12 mesos des del moment de la publicació dels informes. Els preus objectius no impliquen compromisos de revaloració ni han de ser entesos com a indicacions ni recomanacions d'inversió.

La informació continguda en els informes fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, per la qual cosa no es pot considerar com un indicador fiable de possibles resultats futurs ni com una garantia d'assolir aquests resultats. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futurs.

Informació sobre conflictes d'interès

El sistema retributiu dels analistes que elaboren els informes es basa en diversos criteris, entre els quals figuren els resultats obtinguts durant l'exercici econòmic pel Grup CAIXA ENGINYERS, però en cap cas la retribució dels analistes està vinculada directament o indirectament a la informació continguda en els informes ni al sentit de les estimacions que s'hi incloguin.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS poden disposar, a títol personal, d'accions de companyies dels sectors d'activitat que s'esmenten en els informes, o d'alguna de les seves filials i/o participades. Així mateix, CAIXA ENGINYERS i/o qualsevol dels seus responsables i/o consellers poden, en cada moment, mantenir una posició o estar directament o indirectament interessats en valors, opcions, drets o *warrants* d'alguna de les companyies dels sectors d'activitat esmentats en els informes.

CAIXA ENGINYERS, en el desenvolupament corrent de les seves activitats financeres de crèdit, dipòsit o de naturalesa similar, pot haver mantingut, mantenir actualment o estar interessada a mantenir, en el futur, relacions comercials amb companyies dels sectors d'activitat als quals es fa referència en els informes, o amb alguna de les seves filials i/o participades.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS assumeixen el compromís explícit i formal d'actuar amb honestedat, imparcialitat i lleialtat, sempre en el millor interès del soci/sòcia i de la transparència del mercat. Sense perjudici del compromís anteriorment esmentat, CAIXA ENGINYERS realitza accions de control per garantir que no es perjudiqui els socis/sòcies ni el mercat de valors, i imposa regles internes en l'operatòria personal dels membres del Departament de Research.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, així com tots els professionals de l'organització implicats directament o indirectament en la prestació de serveis d'inversió, estan subjectes al Reglament Intern de Conducta en l'àmbit del mercat de valors de CAIXA ENGINYERS.

Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, fins i tot citant-ne les fonts, excepte amb el consentiment previ per escrit de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito. Tots els drets reservats.