

## CE ENVIRONMENT, ISR

Desembre 2017

A la fi del passat mes de març es va crear el **CI Environment ISR, FI**. Es tracta d'un fons d'inversió mixt de renda variable que aplica els criteris d'inversió socialment responsables centrant-se en el medi ambient i en el compliment dels objectius fixats en l'Acord de París sobre el canvi climàtic (COP21) en matèria d'emissions d'efecte hivernacle.

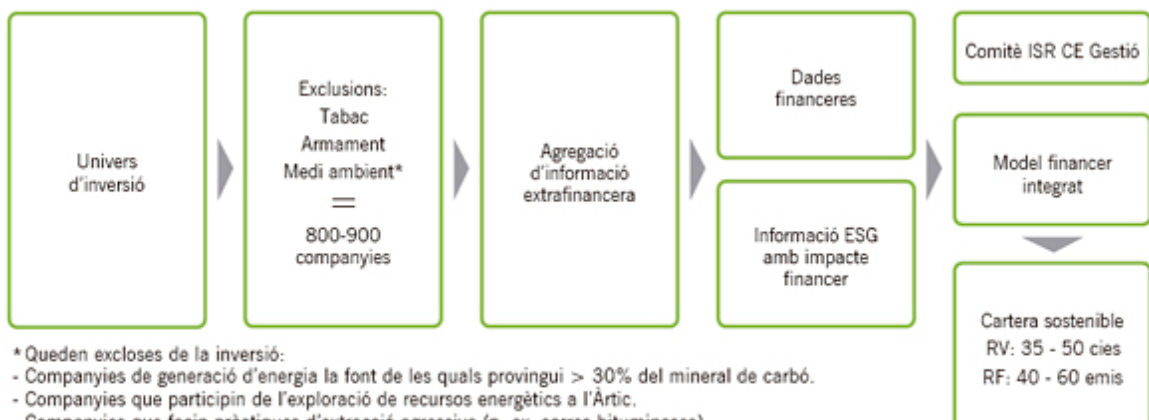
Durant aquests primers mesos el comportament del fons no ha estat l'esperat finalitzant **novembre** amb una rendibilitat per sota de l'índex de referència. Durant aquest temps, el fons va superar els 20 milions d'euros en actius sota gestió. Des de Caixa Enginyers gestió volem compartir amb els inversors les grans línies de desenvolupament operatiu durant aquesta curta marxa així com recalcar la nostra filosofia d'inversió i com afecta a la construcció de la cartera.

La nostra estratègia d'inversió persegueix seleccionar companyies que tenen en compte el seu impacte mediambiental, són capdavanters en la lluita contra el canvi climàtic i aposten per aplicar noves pràctiques orientades a la reducció del consum d'energia contaminant, a més de comptar amb una sòlida situació financera. D'aquesta forma, considerem factors que sovint es troben fora de l'anàlisi financer tradicional, però que tenen un gran impacte en el rendiment de la companyia a llarg termini. Un exemple d'això seria el càlcul de la **petjada de carboni**, que calcula el volum de tones de CO2 en relació amb la xifra de negoci.



Font: Bloomberg, MSCI. Dato a 30/08/2017; dato MSCI World a 31/12/2016.

En la línia de l'anterior, el nostre **univers d'inversió exclou** empreses que estiguin relacionades amb la indústria del tabac, armament, companyies de generació d'energia la font de la qual provingui més d'un 30% del carbó, companyies que participin en l'exploració de recursos energètics en l'Àrtic i companyies que realitzin pràctiques d'extracció agressiva com per exemple sorres bituminoses.



- \* Queden excloses de la inversió:
- Companyies de generació d'energia la font de les quals provingui > 30% del mineral de carbó.
  - Companyies que participin de l'exploració de recursos energètics a l'Àrtic.
  - Companyies que facin pràctiques d'extracció agressiva (p. ex. sorres bituminoses).

Font (empremta de carboni): Bloomberg & MSCI a 31/12/2016.

### En què estem treballant?

Ens centrem a buscar companyies que es trobin dins dels segments on esperem un creixement més sostenible durant els propers anys i la seva principal activitat sigui l'eficiència energètica, el control i gestió de residus, la innovació tecnològica o energies renovables, sense oblidar que han de donar a l'inversor rendibilitats consistents a mitjà i llarg termini. Per a això, considerem crític poder trobar companyies capdavanteres amb models de negoci excel·lents, balanços sanejats, forta generació de caixa i amb un bon equip directiu al capdavant. Encara que les tendències en cartera aniran variant amb el pas del temps a dia d'avui l'estructura és la següent:

Reptes		Oportunitats	Alguns exemples
Eficiència Energètica		Edificis Indústria Tecnologies de la Informació i Comunicació (TIC) Transport	Apple, BMW, Gemalto, Acuity Brands, SAP, Unibail Rodamco
Residus		Minimització i control Reciclatge Control de la contaminació ambiental	ASML, Bayer, FEMSA, Home Depot, Suez Environment
Innovació Tecnològica		Automatització Materials avançats Big Data	Prysmian, Hewlett Packard, Google, SAP, Cisco, Kubota
Energies Renovables		Generació d'energia Distribució i gestió Emmagatzematge	Gamesa, Iberdrola, Vestas

Nota: a efectes pràctics i de visualització, no s'han reflectit totes les companyies en cartera

L'interès per **l'eficiència energètica** està guanyant cada vegada més seguidors, no solament pels beneficis que genera per lluitar contra el canvi climàtic sinó perquè permet a les empreses que tenen consciència d'això millorar la competitivitat reduint consum d'energia i per tant costos. A continuació vam mostrar alguns exemples de companyies que permeten invertir en aquesta temàtica:

- **Acuity Brands**, és el líder del mercat nord-americà i uns dels principals proveïdors mundials de solucions d'il·luminació i gestió d'edificis per a diverses aplicacions. En 2018 s'espera que el 80% de les seves vendes provindrà de la il·luminació LED, la qual consumeix un 70-80% menys d'electricitat que una bombeta convencional de similars característiques i té una vida útil fins a 11 vegades superior.

- Els vehicles elèctrics i híbrids es postulen com el transport del futur ja que permeten desplaçar-nos contaminant menys, estalviant energia i diners. **BMW**, està realitzant fortes inversions en el desenvolupament d'aquest tipus de vehicles. Durant els tres primers trimestres, el grup ha lliurat gairebé més d'un 65% de vehicles elèctrics respecte al mateix període de l'any anterior. A més, tenen com a objectiu en 2025 tenir el 15-25% de les vendes del grup que provinquin de vehicles híbrids i elèctrics.

- **Unibail-Rodamco** és una empresa immobiliària francesa capdavantera a Europa i la tercera més gran del món. Les seves operacions se centren en grans centres comercials a les principals ciutats europees, els edificis d'oficines més prestigiosos del cor i l'oest de París, i als principals centres de convencions i exposicions de París i els seus voltants. El grup treballa contínuament en el desenvolupament d'edificis més respectuosos amb el medi ambient, sent un dels grups immobiliaris amb major nombre de certificacions energètiques de la màxima qualificació.

Una altra de les temàtiques que el fons té en compte és el creixement de la societat a ritmes insostenibles. Com a conseqüència d'això cada dia augmenta la producció de tot tipus de productes que també consumim a velocitat de vertigen. Durant els últims cinc anys el **volum global de residus generats** ha estat 9.5 mil milions de tones d'escombraries segons Waste Atlas, dels quals gairebé el 50% romandrà inalterable. Diferents estudis afirmen que hi ha una relació directa entre la gestió de residus i el canvi climàtic. Per aquest motiu, des de Caixa Enginyers gestió apostem per companyies capdavanteres en aquest camp com per exemple:

- **Suez Environent**, és la líder mundial en la gestió de residus i aigua. La companyia treballa per desenvolupar l'accés als recursos, protegir-los, optimitzar el seu ús i produir altres nous ja que cada vegada els recursos naturals són més escassos i la seva demanda augmenta.
- La cadena de supermercats holandesa **Ahold Delhaize** s'ha convertit en un dels principals distribuïdors minoristes a Estats Units i s'ha proposat reduir el nombre de borses d'un sol ús en mil milions en aquest país.
- **Kemira**, es tracta d'una empresa química Finlandesa que proveeix als seus clients els productes químics necessaris per reduir el consum d'aigua en la fabricació de paper i cartró o en l'extracció de petroli i minerals. L'escassetat d'aigua potable és un dels principals riscos associats al canvi climàtic i sobre el qual s'està investigant i invertint més. Finalment, una línia de negocis de la companyia se centra en la recuperació d'aigües residuals per a un segon ús a les principals ciutats mundials com per exemple Barcelona, París, Londres, Nova York, Washington, Las Vegas o Miami.

Quant a la **innovació tecnològica** busquem companyies compromeses amb la contínua innovació en els seus productes i que al seu torn generin externalitats positives sobre el medi ambient.

- L'empresa japonesa **Kubota** és el principal proveïdor de maquinària agrícola de Japó. Després d'expandir-se agressivament en l'exterior durant els últims anys, és el proveïdor capdavanter de tractors petits i mitjans a Amèrica del Nord i té una posició dominant al mercat asiàtic per als equips utilitzats en el cultiu d'arròs, especialment a Tailàndia i Xina. Al juny de 2011, Kubota va començar a executar el seu propi sistema de certificació de productes ecològics per certificar productes respectuosos amb el medi ambient (estalvi d'energia en la seva producció, estalvi i reciclatge de recursos i reducció de substàncies perilloses per al medi ambient). El grup japonès pretén augmentar el ràtio de vendes de productes certificats com a Ressò Productes al 80% i té com a objectiu per 2030 que tots els seus productes el siguin.
- El **Grup Prysmian** és el major fabricant de cables del món per a sistemes de transmissió d'energia elèctrica i telecomunicacions. El seu objectiu principal és centrar-se en la qualitat dels seus productes per identificar solucions i tecnologies innovadores i eficients amb la finalitat de crear nous productes i serveis que els diferenciïn dels seus competidors i ajudin a reduir l'impacte ambiental.

Finalment, un dels reptes més importants al que ens enfrontem és la satisfacció de la creixent demanda d'energia. Durant els últims anys hem observat un canvi de tendència al mercat energètic mundial cap a l'adopció de combustibles més nets i ecològics.

Les **energies renovables** ocupen un lloc cada vegada més important dins de la producció d'energia. El principal motiu ha estat la caiguda dels costos de generació d'energies renovables que s'ha desplomat en els últims anys i permet que aquest tipus de fonts d'energia siguin en alguns casos competitives amb les fonts d'energia tradicional. A més del suport social i polític per reduir les emissions de diòxid de carboni que provoquen l'escalfament global del planeta ocasionant el desglaç dels pols, així com l'augment de la contaminació en moltes ciutats.

Companyies com **Vestas** o **Siemens Gamesa** són líders mundials en la fabricació i manteniment d'aerogeneradors per a l'obtenció d'energia eòlica. L'energia eòlica s'ha beneficiat d'un marc regulatori de suport i actualment la competitivitat d'aquest tipus d'energia es deu principalment a la millora de l'eficiència de les turbines eòliques (major capacitat a menor cost).

### Principals motius de la rendibilitat del fons

Després dels primers mesos del naixement del fons la gènesi del mateix continua sent la inicial: invertir en companyies amb avantatges competitiu sostenibles que siguin capaços de créixer i seguir sent líders al mercat en el qual actuen beneficiant-se de les tendències seculars actuals.

Quant a l'evolució del fons pel costat **positiu** esmentar el bon comportament del sector financer, especialment la banca italiana, destacant **UniCredit** i **Intesa Sanpaolo**. Per la part de consum cíclic i no cíclic ens agradaria comentar la companyia americana **VF Corp** i la francesa **Danone**. VF Corp, és una companyia de moda propietària de més de 30 marques entre les quals destaquen Vans, Timberland, The North Face, Lee, Napapijri i complements com Kipling o Eastpack. La companyia té un excel·lent posicionament de marca que li permet fixar majors preus que la competència i obtenir majors marges operatius.

Pel costat dels majors **detractors** i amb un pes elevat dins del nostre vehicle ens trobem **Vestas** i **Siemens Gamesa**. Els principals motius de la mala evolució de les dues companyies passa de moment que està vivint la indústria eòlica on la pressió sobre els preus, recolzat pels preus baixos en les últimes subhastes, la forta competència en el sector i els marges a la baixa estan penalitzant fortament la cotització d'aquestes companyies.

Top 10 Holdings Renta Variable (%)		Top 10 Holdings Renta Fija (%)	
Kemira OYJ	3,2%	SKFBSS 1 5/8 12/02/22	3,1%
Suez	3,2%	FEMSA 1 3/4 03/20/23	3,1%
Acuity Brands Inc	3,2%	BASQUE 1 1/4 04/13/23	3,0%
Victrex PLC	3,2%	GS 0 09/26/23	2,9%
Bayerische Motoren Werke AG	3,1%	UKT 1 1/2 01/22/21	1,7%
Siemens Gamesa Renewable Energ	3,0%	FERROV 3 1/2 12/13/21	1,7%
ANDRITZ AG	2,9%	TITIM 3 1/4 01/16/23	1,6%
Infosys Ltd	2,7%	EDF 2 3/4 03/10/23	1,6%
Cisco Systems Inc	2,7%	SCHHYG 2 1/2 06/09/23	1,6%
Swiss Re AG	2,6%	IBESM 2 1/2 10/24/22	1,6%
<b>Top 10 Holdings %</b>	<b>29,7%</b>	<b>Top 10 Holdings %</b>	<b>22,0%</b>

En el cas de **Siemens Gamesa**, durant els dos últims trimestres ha presentat resultats a la baixa provocats per la paralització temporal del mercat indi (aproximadament el 12% de les vendes de Siemens Gamesa), la demora d'algunes comandes a EUA, els canvis en el seu equip directiu i el retard de la presentació del pla estratègic previst ja per 2018 i que els inversors esperaven a meitat de novembre. Pel seu costat, **Vestas**, a més del comentat anteriorment es veu afectada per la possible reforma fiscal a Estats Units a causa de la forta exposició que té al país (EUA va ser el primer mercat de Vestas l'any passat en aportar un terç de les seves comandes totals). El projecte de llei contempla que els crèdits fiscals es redueixin a 1,5 cèntaus per quilowatt/ hora des dels 2,3 cèntaus de 2016.

## DISCLAIMER

L'informe s'ha realitzat amb la finalitat de proporcionar als inversors informació general sobre valors i instruments financers, a la data d'emissió del mateix, i està subjecte a canvis sense previ avís. La informació es proporciona basant-se en fonts considerades com a fiables, si bé, CAIXA ENGINYERS GESTION no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat de les mateixes.

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, en [www.caja-ingenieros.es](http://www.caja-ingenieros.es) o en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers al fet que es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTION, S.A.O. en la seva condició d'emissor de l'informe, així com de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS, S. COOP. DE CRÈDITO, en la seva condició de comercializador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. L'inversor deu, així mateix, tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni àdhuc citant les fonts, salvo amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.