
La renta variable europea vista desde una óptica ASG

Renta variable europea | Octubre de 2020



Ann Steele
Gestora de Carteras



Dan Ison
Gestor de Carteras

El Threadneedle (Lux) Pan European Equities adoptará formalmente los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo, una expansión natural de su acertado enfoque

Cuando la pandemia de COVID-19 aterrizó en Europa a principios de año, el impacto reveló muchas cosas sobre algunas de las compañías más conocidas del continente. Philips duplicó su producción de ventiladores, mientras que L’Oreal¹ empezó a fabricar desinfectante de manos a gran escala.

Las dos compañías reaccionaron con decisión ante la crisis, lo que puso de manifiesto una dirección sólida y su rápida capacidad de adaptación a las cambiantes condiciones del mercado en beneficio de la sociedad.

La selección de compañías de alta calidad, como Philips y L’Oreal es uno de los pilares en los que nos hemos basado siempre para gestionar el Threadneedle (Lux) Pan European Equities Fund. Mediante la combinación del análisis financiero con el no financiero (basado en los criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo, o ASG), aumentamos aún más la ventaja de nuestra selección de valores, lo que, en nuestra opinión, puede traducirse en una rentabilidad de la inversión aún mejor.

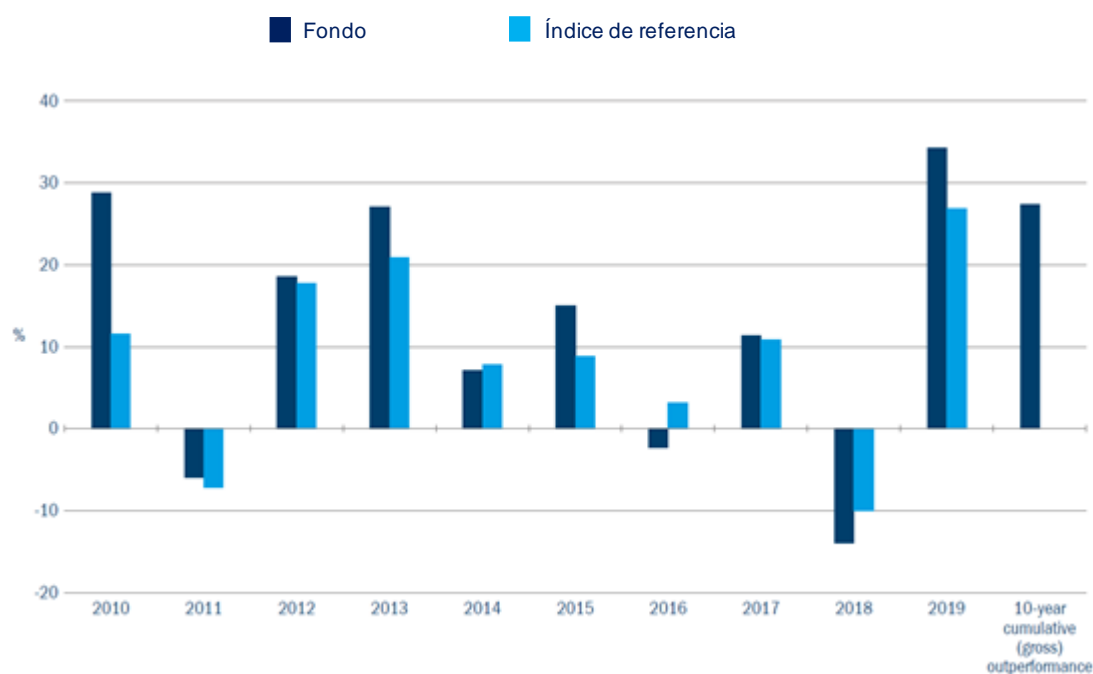
Por ese motivo, vamos a dar el paso de integrar el análisis ASG formalmente en el proceso de inversión. El análisis financiero y el no financiero tendrán un peso equitativo en la toma de decisiones, lo que mejorará todavía más nuestros conocimientos sobre la calidad de la dirección y la sostenibilidad de los modelos de negocio.

La incorporación de los factores ASG en el mandato del fondo es una evolución natural. Durante más de cinco años, hemos ido privilegiando cada vez más las compañías con ventajas competitivas sostenibles y sólidas prácticas operativas. Asimismo, hemos incrementado la intensidad del análisis ASG durante los 18 últimos meses, lo que nos ha hecho despuntar en términos de rentabilidad.

¹ La referencia a acciones o bonos específicos no debe interpretarse como recomendación de negociación

La estrategia Pan European Equities ha hecho gala de una resiliencia excepcional en uno de los momentos más exigentes de la historia para los mercados bursátiles. En el plazo de un año hasta finales de abril de 2020, la estrategia retrocedió un 4,3% (neto de comisiones) en comparación con el descenso del 11% registrado por el índice MSCI Europe²; dicha rentabilidad superior se atribuye principalmente a nuestras competencias en materia de selección de valores. Las cifras a más largo plazo confirman que no se trata de una tendencia reciente, puesto que hemos generado una rentabilidad superior durante la última década (gráfico 1).

Gráfico 1: Comparación entre el Threadneedle (Lux) Pan European Equities (rentabilidad bruta) y el índice MSCI Europe



Fuente: Columbia Threadneedle Investments. La rentabilidad bruta del fondo se calcula internamente a diario ponderada en el tiempo sobre la base de valoraciones del cierre global con los flujos de efectivo al inicio de la jornada y se expresa bruta de comisiones. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cifras correctas a julio de 2020.

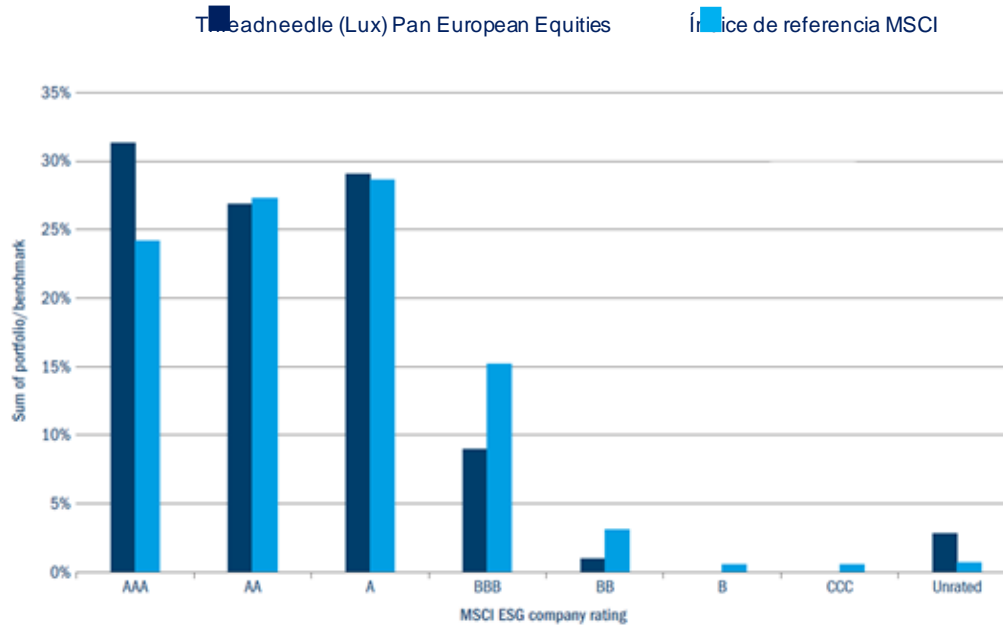
Para marcar el cambio, el 2 de octubre de 2020 modificaremos el nombre del fondo por Threadneedle (Lux) – Pan European ESG Equities. Su cartera ya presenta una huella de carbono mucho más reducida que la del índice MSCI Europe e incorpora más compañías con las mejores calificaciones ASG otorgadas por MSCI que el índice de referencia (gráfico 2), un registro que nos comprometemos a mantener. Evitaremos invertir en compañías que contaminen en exceso o exhiban unas deslucidas prácticas de gobierno corporativo. Aumentaremos nuestra participación activa con la dirección de esas compañías en relación con los factores ASG y seguiremos ejerciendo el voto correspondiente a las acciones que mantenemos con el fin de fomentar cambios positivos.

El análisis ASG constituirá el eje principal de nuestra forma de evaluar una compañía y forma parte de nuestro ADN inversor. Si bien anteriormente formaba parte de las tareas del equipo de inversión responsable (IR), ahora los gestores de carteras participarán en las reuniones telefónicas que mantienen con las compañías. Conocer los factores que hay detrás de los aspectos ASG (ya se trate de contaminantes ambientales, del trato que se dispensa a los empleados o de la evaluación de la cadena de suministro) se ha revelado esencial no solo

² Momingstar/Columbia Threadneedle Investments, 1 de mayo de 2020

para juzgar si una compañía representa un buen modelo de ciudadanía corporativa, sino también para determinar si puede crear y creará valor para los accionistas.

Gráfico 2: Compañías mantenidas dentro de cada calificación ASG otorgada por MSCI en comparación con el índice de referencia (%)

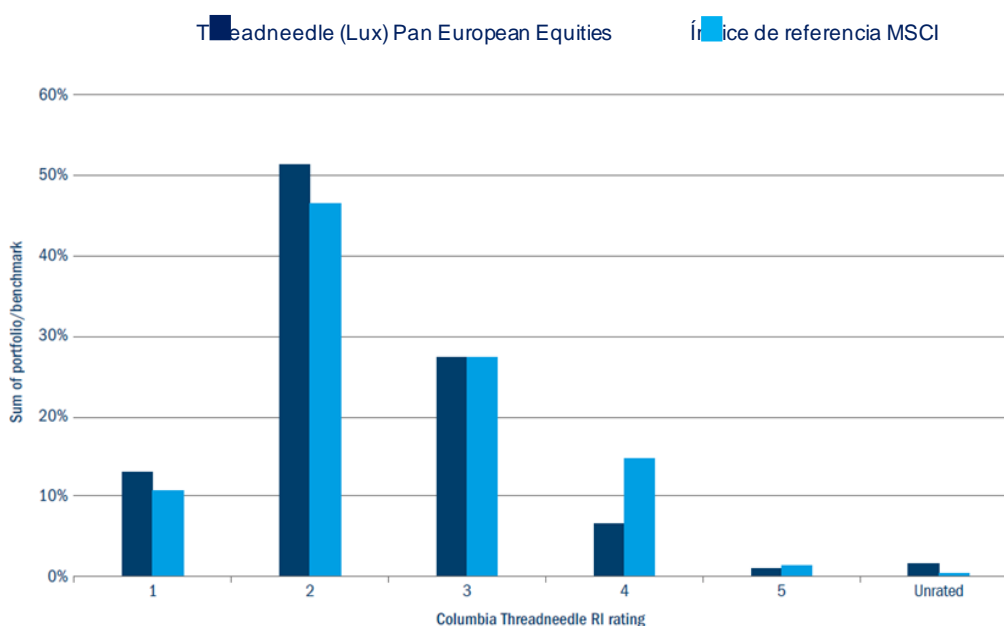


Fuente: MSCI/Columbia Threadneedle Investments, junio de 2020

Nuestros analistas de IR están radicados en Londres y Minneapolis y, como firma, Columbia Threadneedle ha desarrollado unas calificaciones de IR exclusivas que combinan las evaluaciones ASG con los datos de administración financiera, lo que nos permite evaluar la calidad y la sostenibilidad de las compañías (gráfico 3). La calidad y la sostenibilidad representan los pilares en los que reposa nuestro enfoque.

A diferencia de otras calificaciones ASG, las nuestras abordan los asuntos ASG más relevantes, entre los que se incluyen la contabilidad y la administración financiera. Las compañías con mejor calificación (nivel 1) suelen despuntar, mientras que las peor calificadas (nivel 5) suelen situarse en el vagón de cola; hemos comprobado esto a través de pruebas retrospectivas, por lo que las calificaciones han demostrado servir de ayuda para nuestro análisis y nuestra identificación de riesgos.

Gráfico 3: Compañías mantenidas dentro de cada calificación de IR de Columbia Threadneedle en comparación con el índice de referencia (%)



Fuente: Columbia Threadneedle Investments, junio de 2020

Durante la reciente periodo de volatilidad en los mercados, la combinación de análisis financieros y no financieros ha dado buenos frutos a nuestros clientes. Contamos con acciones de Lonza, que está desarrollando tratamientos y productos higiénicos para la pandemia de COVID-19, así como de Novo Nordisk y Grifols, dos valores que este año han alcanzado máximos históricos. También hemos invertido en la firma de atención sanitaria Roche y en Eurofins, una compañía de dispositivos médicos que ha desarrollado pruebas para la detección del coronavirus.

Aunque el mercado todavía está evaluando las consecuencias a largo plazo de la pandemia, esta ha hecho que los aspectos ASG (en especial, el gran impacto social de la COVID-19) cobren todavía mayor importancia para la prosperidad financiera. La regulación y la supervisión relacionadas con las emisiones y la responsabilidad social probablemente aumentarán.

En muchos aspectos, la formalización de nuestro mandato no hace sino reconocer lo inevitable. Siempre hemos privilegiado las compañías de alta calidad con una sólida ventaja competitiva, capacidad de fijación de precios y elevadas barreras de entrada. En estos momentos, los asuntos ASG forman una parte cada vez más importante de esta nueva realidad económica, lo que genera tanto riesgos como oportunidades. Para los ganadores del futuro, contribuyen a crear e impulsar la rentabilidad económica, y nos hemos comprometido a formar parte de ello.

Información importante: Exclusivamente para uso de inversores profesionales y/o cualificados (no debe entregarse a clientes particulares ni emplearse con ellos).

Este documento contiene información publicitaria. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. El valor de las inversiones y de los ingresos no está garantizado y puede tanto aumentar como disminuir; dicho valor puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Esto significa que un inversor podría no recuperar el importe invertido. Su capital está sujeto a riesgos. Este documento contiene información publicitaria. Threadneedle (Lux) es una sociedad de inversión de capital variable (*Société d'investissement à capital variable*, o «SICAV») constituida conforme a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo. La SICAV emite, reembolsa y canjea acciones de diferentes clases. La sociedad gestora de la SICAV es Threadneedle Management Luxembourg S.A., que recibe asesoramiento de Threadneedle Asset Management Ltd. y/o de una selección de subasesores. Determinados subfondos de la SICAV están registrados en Austria, Bélgica, Dinamarca, Francia, Finlandia, Alemania, Hong Kong, Islandia, Irlanda, Italia, Liechtenstein, Luxemburgo, Macao, los Países Bajos, Noruega, Portugal, Singapur, España, Suecia, Suiza, los EAU y el Reino Unido; sin embargo, este registro depende de las jurisdicciones aplicables, y algunos subfondos o clases de acciones podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones. Las acciones de los fondos no podrán ofrecerse al público en ningún otro país, y el presente documento solo podrá publicarse, divulgarse o distribuirse en circunstancias que no equivalgan a una oferta al público y que se adecuen a la legislación local aplicable. Threadneedle (Lux) está autorizada en España por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y está registrada con el número 177. Las acciones de los fondos no podrán ofrecerse, venderse o entregarse directa o indirectamente en Estados Unidos o a ninguna «Persona estadounidense», ni por cuenta o en beneficio de estas, según se definen en el Reglamento S de la Ley de 1933. El presente documento tiene carácter meramente informativo y no debe considerarse como una oferta o una invitación para realizar una oferta de compra o venta de cualquier título u otro instrumento financiero, ni para prestar asesoramiento o servicios de inversión. Solo podrán efectuarse suscripciones en un fondo sobre la base del folleto en vigor y el documento de datos fundamentales para el inversor, así como de los últimos informes anuales e intermedios y de los términos y condiciones aplicables. En el apartado «Factores de Riesgo» del folleto pueden consultarse todos los riesgos aplicables a la inversión en cualquier fondo y, en concreto, en este fondo. Otros documentos distintos de los documentos de datos fundamentales para el inversor (KIID) están disponibles en inglés, francés, alemán, portugués, italiano, español y neerlandés (no existe folleto en neerlandés). Los KIID están disponibles en idiomas locales. Los documentos pueden obtenerse gratuitamente previa petición por escrito a la sociedad gestora remitida a 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo), así como a través de International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., con domicilio en 47, avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo), en www.columbiathreadneedle.com, y/o: en Austria, a través de Erste Bank, Graben 21 A-1010 Viena; en Bélgica a través de CACEIS Belgium S.A., avenue du Port 86 C b 320, 1000 Bruselas; en Francia, a través de CACEIS Bank, 1/3 Place Valhubert, 75013 París; en Alemania, a través de JP Morgan AG, Junghofstr. 14, 60311 Fráncfort; en Suecia, a través de Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Kungsträdgårdsgatan, SE-10640 Estocolmo (Suecia); en el Reino Unido, a través de JP Morgan Worldwide Securities Services, 60 Victoria Embankment, Londres EC4Y 0JP. Het compartiment is op grond van artikel 1:107 van de Wet op het financieel toezicht opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. De conformidad con el artículo 1:107 de la Ley de Supervisión Financiera de los Países Bajos, el subfondo se incluye en el registro cuya llevanza corre a cargo de la AFM. Se ruega leer el folleto antes de invertir. Para inversores suizos: Solo podrán efectuarse suscripciones a un fondo sobre la base del folleto en vigor y el documento de datos fundamentales para el inversor, así como de los últimos informes anuales e intermedios, que pueden obtenerse de forma gratuita, previa solicitud, y de los términos y condiciones aplicables. En el apartado «Factores de Riesgo» del folleto pueden consultarse todos los riesgos aplicables a la inversión en cualquier fondo y, en concreto, en este fondo. Los documentos mencionados con anterioridad y los estatutos pueden obtenerse a través de nuestro representante y agente de pagos en Suiza, RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich, Badenerstrasse 567, Case Postale 101, CH-8066 Zúrich.

La referencia a acciones o bonos específicos no debe interpretarse como recomendación de negociación. Las características del fondo descritas más arriba constituyen una guía interna (en lugar de límites y controles). No forman parte del objetivo y la política de inversión del fondo y pueden sufrir cambios sin previo aviso en el futuro. El presente documento es un producto de marketing. Los análisis incluidos en este documento no han sido preparados de conformidad con los requisitos legales previstos para garantizar su independencia. Dichos análisis han sido elaborados por Columbia Threadneedle Investments para sus propias actividades de gestión de inversiones, pueden haber sido utilizados con anterioridad a la publicación y han sido incorporados al presente documento circunstancialmente. Todas las opiniones formuladas en el presente documento son válidas en la fecha de publicación, pueden sufrir cambios sin previo aviso y no deben ser consideradas como asesoramiento de inversión. La información obtenida de fuentes externas se estima fidedigna, si bien su precisión o integridad no pueden garantizarse.

Threadneedle Management Luxembourg S.A. inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (R.C.S.) con el número B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo). Publicado en el Reino Unido por Threadneedle Asset Management Limited. Sociedad registrada en Inglaterra y Gales con el n.º 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA).

Columbia Threadneedle Investments es el nombre comercial en todo el mundo del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle.