
Las gestoras de pensiones españolas: "risk on" pero en renta variable

Juan Manuel Vicente Casadevall
Socio de Fondos Directo

Alimentación sostenible: ¿una nueva temática en el menú para los inversores?

Amanda O'Toole
Gestora del fondo AXA WF Framlington
Clean Economy

Mediciones de Temperatura: una herramienta innovadora para los inversores fundamentales de ESG

Jean-Marie DUMAS
Director de Soluciones de Renta Fija
de Amundi

ANEXO La sostenibilidad en la era pospandemia

VidaCaixa

MAYO 2021

ENCUESTA SOBRE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

BARÓMETRO DE LAS PENSIONES PRIVADAS EN ESPAÑA

Amundi
ASSET MANAGEMENT

 Investment
Managers

REALIZADO

 **FONDOS
DIRECTO**



MAYO 2021





Juan Manuel Vicente Casadevall
Socio de Fondos Directo

Las gestoras de pensiones españolas: “risk on” pero en renta variable

La encuesta de asignación de activos e inversiones de las pensiones privadas en España, correspondiente al primer semestre de 2021, y que se completó por parte de las gestoras de pensiones mayoritariamente durante la segunda quincena de abril y en mayo, **revela una actitud ante el riesgo positiva, aunque con fuerte sesgo hacia la renta variable.**

Así lo reflejan los resultados agregados a numerosas preguntas a lo largo de la misma como las ponderaciones en su asignación de activos, la visión macro o el dato que el 100% del panel (hito histórico en la pregunta 11) opina que es improbable que los bonos tengan mejores rentabilidades que las acciones en los próximos doce meses.

No obstante, la distribución de activos actual mostraba sólo un muy ligero aumento en la asignación agregada media a renta variable hasta el 39,0% (pregunta 4). La asignación a renta fija se veía reducida de forma más sensible hasta el 48,8% desde el 50,9% anterior, mientras que aumentaba ligeramente la liquidez y se mantenía estable en alternativos (5,4%), en línea con su media histórica. A futuro aumentaba sensiblemente el porcentaje de gestoras que piensan reducir su exposición a renta fija, desde el 18% hasta el 35%, y a liquidez, desde el 29% hasta el 47%.

Dentro de la renta variable les destacamos cómo la opinión de extrema sobrecompra en renta variable estadounidense del semestre anterior se relaja, aunque sigue aumentando el número de gestoras que piensa reducir exposición a este activo en los próximos meses. Concretamente, un ya mayoritario 59% del panel pensaba reducir su asignación (pregunta 8). También se observa cierto aumento del apetito por la renta variable nacional dentro de los activos domésticos. Por el lado de renta fija los movimientos son más destacados y les reseñamos el aumento y elevado nivel de infra ponderación en deuda española y europea, aunque el incremento de gestores infra ponderados más radical tiene lugar en la deuda del tesoro estadounidense, pasando del 12% hasta el 53%. A futuro aumenta el porcentaje del panel que piensa reducir aún más su exposición a deuda nacional pero curiosamente aumenta el que planea aumentar su exposición a deuda norteamericana, lo que indicaría que la fuerte subida de tipos durante la

primavera comienza a verse como una oportunidad por parte de algunas gestoras. Las deudas emergentes y corporativas no se benefician del movimiento pro-riesgo. En el caso concreto de esta última se alcanza un máximo histórico en el porcentaje de gestores que ven los diferenciales de la renta fija privada, tanto en Europa como en Estados Unidos, sobrevalorados (pregunta 14).

SE ALCANZA UN MÁXIMO HISTÓRICO EN EL PORCENTAJE DE GESTORES QUE VEN LOS DIFERENCIALES DE LA RENTA FIJA PRIVADA, TANTO EN EUROPA COMO EN ESTADOS UNIDOS, SOBREVALORADOS

Las valoraciones sobre el mercado de divisas tras el fuerte vuelco del semestre anterior se mantienen bastante estables, con una mayoría de gestoras opinando que el dólar estadounidense se encuentra valorado correctamente a los niveles actuales. El euro sigue viéndose infravalorado o valorado adecuadamente para una gran mayoría del panel mientras que la libra esterlina sigue siendo entre las principales divisas la que un mayor número de panelistas estiman como infravalorada.

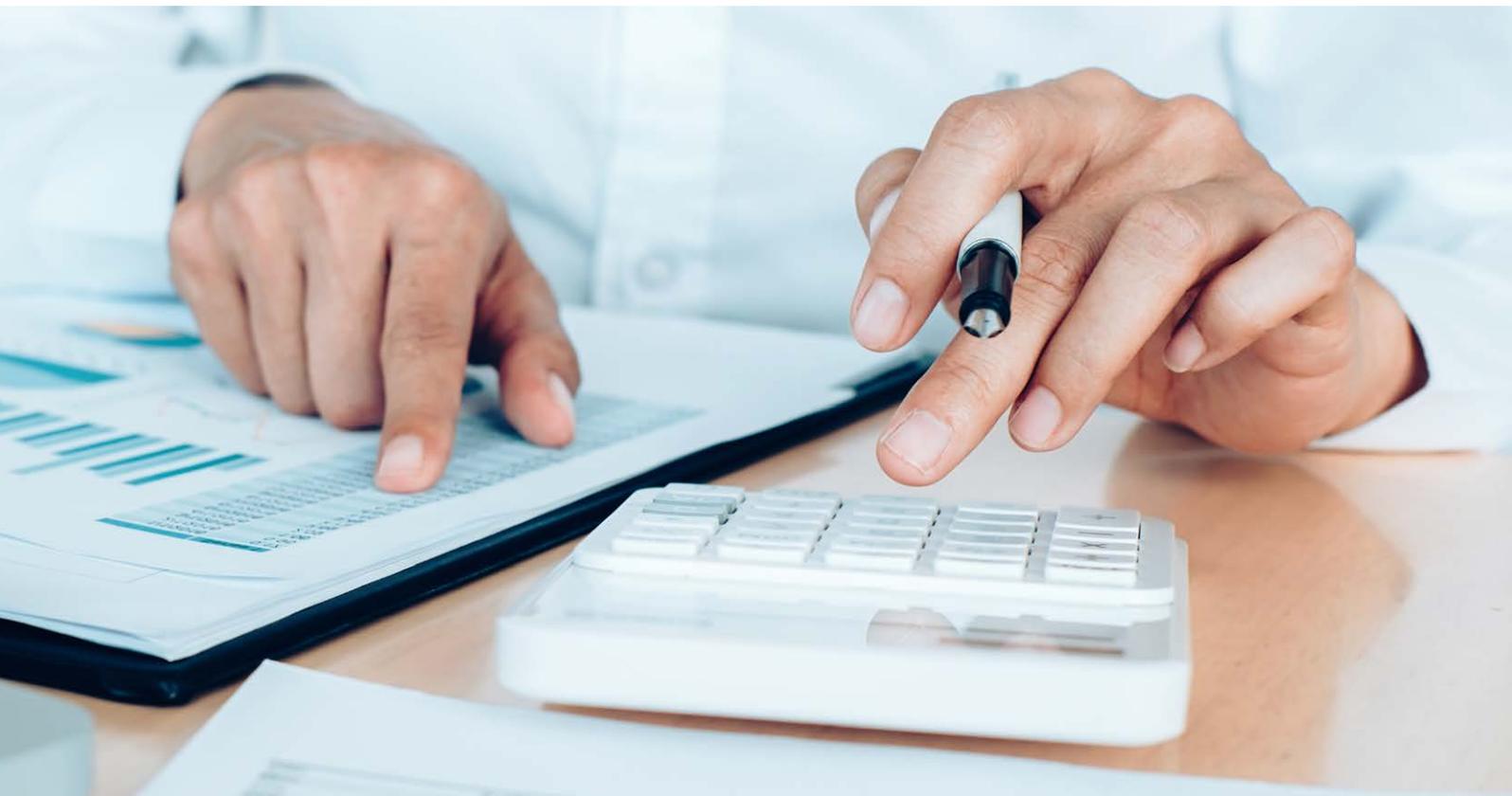
En lo que respecta a activos alternativos el capital riesgo sigue siendo el activo estrella tras el fuerte aumento del interés el año pasado. Dentro de los diferentes tipos de fondos alternativos se reactiva algo el aumento del apetito por los regulados UCITs mientras que los no líquidos, tanto puros como fondos de fondos hedge, siguen condenados al ostracismo en las carteras de las gestoras de pensiones españolas, una constante desde que se lanzó el barómetro hace más de siete años. La situación con activos emergentes también es muy familiar en el sentido de un movimiento cíclico de mayor y menor interés, **pero siempre favoreciendo a la renta variable sobre la deuda emergente**. En esta ocasión resurge el interés por las bolsas emergentes con un 61% de gestoras planeando aumentar su exposición versus el 50% anterior (pregunta 40). No obstante, quizás uno de los movimientos más destacados que se observa este semestre es el fuerte aumento del uso de fondos/gestores externos por parte del panel con respecto a semestres y años anteriores.



Un 41% de gestoras españolas pensaba aumentar la inversión en fondos externos en los próximos doce meses versus porcentajes que raramente alcanzaban el 20% en el pasado. Parece que este movimiento estaría relacionado con la inversión ASG como veremos más adelante.

UN 41% DE GESTORAS ESPAÑOLAS PENSABA AUMENTAR LA INVERSIÓN EN FONDOS EXTERNOS EN LOS PRÓXIMOS DOCE MESES

Terminamos el repaso de preguntas regulares del barómetro resaltando el mayor optimismo de las gestoras de pensiones españolas. Ante la pregunta directa sobre apetito por el riesgo (pregunta 42) un mayoritario 76% del panel declara que ha aumentado su apetito para la toma de mayores riesgos versus el 41% del semestre anterior. La visión macro (pregunta 43) mejora para todas las regiones sin excepción destacando España y Latinoamérica por el incremento más radical y Estados Unidos y Europa por el hecho



de que prácticamente todo el panel (un 94%) declara ser más optimista que el semestre pasado sobre la evolución de sus economías.

Por último, en **nuestro especial de preguntas del semestre sobre ASG**, que se suma a las preguntas regulares sobre dicha temática, les destacamos varios resultados. El primero es sobre la nueva normativa SFDR, que arroja que un 59% de panel ya tiene un plan detallado para cumplir con esta nueva regulación europea. Le sigue con un 29% de los encuestados los que están en proceso y por último sólo un 12% no tienen ningún plan. El porcentaje de inversión sobre el total de fondos externos que se declaran artículo 8 bajo SFDR se encuentra muy repartida. Alrededor de dos terceras partes del panel se sitúan en rangos de inversión que no superan el 30% de inversión en fondos artículo 8. Sólo un 18% declaraba invertir más de un 50% de sus carteras de fondos de terceros en aquellos clasificados como artículo 8. La misma cuestión para fondos

externos artículo 9 revela que una inmensa mayoría de gestoras (el 88%) invierten menos de un 10% del total en este tipo de fondos.

SOBRE LA NUEVA NORMATIVA SFDR, SE REGISTRA QUE UN 59% DE PANEL YA TIENE UN PLAN DETALLADO PARA CUMPLIR CON ESTA NUEVA REGULACIÓN EUROPEA

En lo que respecta a los activos totales gestionados por las gestoras de pensiones españolas **un 41% afirma que invierten más de un 50% del total bajo criterios ASG**. No obstante, un destacado 29% del panel invierte sólo entre un 0% y un 10% de sus activos totales bajo criterios ASG, lo que pone de manifiesto importantes divergencias dentro del sector. Concluimos con dos datos de interés, como que el 88% de gestoras han adquirido ya licencias de datos y ratings ASG de distintos proveedores y que también la gran mayoría planea producir reporting específico ASG sobre sus inversiones a lo largo del año.



Amanda O`Toole

Gestora del fondo AXA WF Framlington Clean Economy

Alimentación sostenible: ¿una nueva temática en el menú para los inversores?

El cambio hacia una alimentación más sostenible continuó a lo largo de 2020, como ilustra el aumento de los objetivos en materia de emisiones y desperdicio de alimentos de diversos partícipes líderes de la industria alimentaria.

El interés de los consumidores en dietas limpias y sostenibles sigue centrándose en diferentes cuestiones, como el desperdicio de alimentos, las millas aéreas, las etiquetas limpias, las opciones vegetarianas, la carne producida en laboratorio y los productos orgánicos.

El veganismo es una de esas opciones de dieta y estilo de vida cada vez más generalizadas, y el auge de su popularidad queda patente en las 500.000¹ personas que se unieron al reto *Veganuary* este año, el doble de las que decidieron hacerse veganas en enero de 2019.

El veganismo también puede encajar con los planes de los Gobiernos para reducir las emisiones de carbono, pues un menor consumo de carne implica menores emisiones a escala nacional.

Sin embargo, si bien se trata de una tendencia al alza para los consumidores, invertir en ella dista de ser salgo sencillo.

¹ veganuary.com – Enero de 2021



Uno de los principales problemas es la falta de empresas especializadas puramente en este ámbito. Por ejemplo, en el mercado están entrando muy pocas empresas dedicadas únicamente a productos veganos que se ofrezcan directamente al consumidor, y los supermercados convencionales están ganando adeptos en el sector ofreciendo comidas veganas de marca propia en el punto de venta.

UNO DE LOS PRINCIPALES PROBLEMAS ES LA FALTA DE EMPRESAS ESPECIALIZADAS PURAMENTE EN ESTE ÁMBITO

Aunque los supermercados ofrecen exposición a productos veganos, el impacto de las ventas de estos alimentos en sus beneficios es actualmente tan reducido que clasificarlos como valores veganos resultaría toda una exageración. No obstante, existen otras opciones.

Valores de alimentos sostenibles

Aunque en los mercados bursátiles de todo el mundo hay pocas empresas puramente veganas, existen otras formas de comer de un modo más sostenible, y numerosas compañías ya están trabajando para incidir de un modo positivo en las perspectivas no solo para los valores alimentarios, sino también para el medio ambiente.

Un ejemplo es DSM, que opera en el mercado de los ingredientes alimentarios. DSM está trabajando para producir fuentes de alimentos alternativas para explotaciones piscícolas, que actualmente dependen de un tipo de proteína denominada *Fry* para su alimentación. DSM utiliza algas en lugar de *Fry* para ofrecer mejores nutrientes a sus poblaciones de peces, lo cual está contribuyendo a aumentar la sostenibilidad de las explotaciones piscícolas en adelante.

La agricultura de precisión es otro ámbito en el que debemos fijarnos en busca de empresas que aspiran a fomentar un cambio real en el suministro de productos de alimentación; un ejemplo es John Deere, dedicada a la maquinaria agrícola. Esta empresa estadounidense ha desarrollado considerablemente su negocio en la última década, y creo que su uso de la tecnología y los análisis de datos podría llegar a suponer un cambio real en la producción de alimentos en el futuro.

Deere utiliza una plataforma de arquitectura abierta que permite a sus clientes analizar, en una medida muy granular, el rendimiento de sus campos, qué métodos —y agentes químicos— se están utilizando en las diferentes explotaciones y, a continuación, compartir esta información con sus clientes para que puedan comunicar, con un grado de certeza cada vez mayor, qué contienen exactamente los alimentos que producen.

GRACIAS A LOS AVANCES CIENTÍFICOS, LAS MODIFICACIONES EN LA CRÍA DE GANADO PUEDEN MEJORAR LA CALIDAD DE LA CARNE QUE SE PRODUCE Y SU CANTIDAD

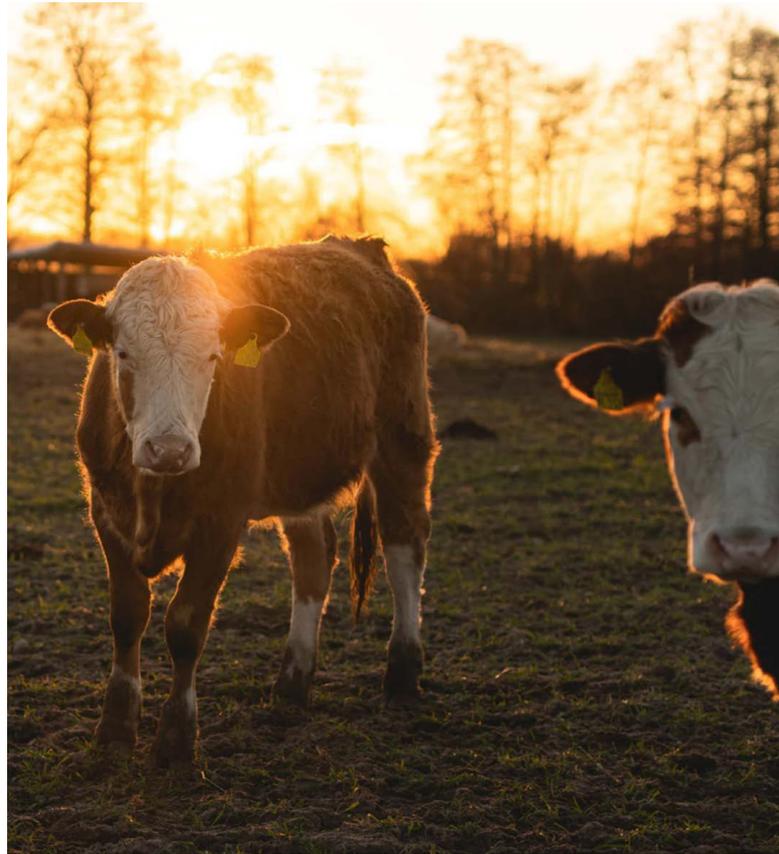
Además, también existe la tendencia de aumentar los rendimientos de los propios animales: por ejemplo, gracias a los avances científicos, las modificaciones en la cría de ganado pueden mejorar la calidad de la carne que se produce y su cantidad.

Una empresa que consideramos que se encuentra a la vanguardia en este ámbito es Genus, pionera en genética animal, para contribuir a crear programas de cría más eficientes para los ganaderos. De nuevo, ello ejerce el efecto en cadena de reducir el impacto medioambiental de producir carne, lo cual es importante, pues, aunque cada vez más personas deciden dejar de consumirla, muchas otras optarán por seguir comiéndola.

Tendencia a largo plazo

Cada vez más Gobiernos y empresas están situando la reducción de las emisiones en el epicentro de sus políticas y estatutos, y esta década se está perfilando como un periodo fundamental para emprender acciones contra el cambio climático.

² [Meat and dairy companies to surpass oil industry as world's biggest polluters, report finds | The Independent | The Independent](#)



Los alimentos que consumimos tienen, en este sentido, un impacto enorme a largo plazo. Según un informe, la producción de carne y productos lácteos va camino de superar al sector de los combustibles fósiles y ser la industria que más contribuirá al calentamiento mundial en los próximos años. Organizaciones sin ánimo de lucro como Institute for Agriculture and Trade Policy y GRAIN sostienen que supondrá el 80% de las emisiones autorizadas de gases de efecto invernadero en todo el mundo para 2050².

LA PRODUCCIÓN DE CARNE Y PRODUCTOS LÁCTEOS VA CAMINO DE SUPERAR AL SECTOR DE LOS COMBUSTIBLES FÓSILES Y SER LA INDUSTRIA QUE MÁS CONTRIBUIRÁ AL CALENTAMIENTO MUNDIAL

Ante este tipo de dinámica, se plantea un problema global que exige soluciones globales, por lo que las empresas que puedan ofrecerlas podrían lograr un mayor éxito.



La clave está en saber discernir. No todas las empresas centradas en la sostenibilidad ofrecerán los retornos deseados a largo plazo, por lo que la selección de valores es fundamental.

SE PLANTEA UN PROBLEMA GLOBAL QUE EXIGE SOLUCIONES GLOBALES, POR LO QUE LAS EMPRESAS QUE PUEDAN OFRECERLAS PODRÍAN LOGRAR UN MAYOR ÉXITO

Lo que nadie duda es la necesidad de contar con soluciones para estos problemas tan reales, y esperamos que esta temática pueda llegar a estar más presente en las carteras de los inversores a lo largo de los próximos años.

Los ejemplos de valores/empresas revisten fines meramente explicativos/ilustrativos. No deben considerarse asesoramiento de inversión o recomendación de AXA IM.

El presente documento está dirigido exclusivamente a profesionales de los sectores financiero, de seguros y pensiones y, en cualquier caso, tiene una finalidad meramente informativa. La información contenida en el mismo no está dirigida ni debe ser remitida, bajo ninguna circunstancia, a no profesionales o inversores minoristas. Las opiniones expresadas en el documento no constituyen asesoramiento en materia de inversión. La información detallada en el mismo no constituye una recomendación de compra, venta o suscripción de instrumentos financieros, ni una oferta de venta de fondos de inversión, ni presupone oferta alguna de servicios financieros o promoción de los mismos. La información suministrada no representa necesariamente la opinión de empresas pertenecientes al Grupo AXA Investment Managers y puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. El presente documento y cualquier información y/o datos financieros reseñados en el mismo no suponen invitación o recomendación de adquisición o inversión, ni deben constituir la base para la toma de decisiones inversoras ni de garantía de rentabilidad futura de inversiones financieras.

AXA INVESTMENT MANAGERS (AXA IM) no asume responsabilidad alguna por cualquier acto u omisión derivada del mal o incorrecto uso de la información facilitada, declinando toda responsabilidad por el uso incorrecto o inadecuado de la misma.

AXA INVESTMENT MANAGERS PARÍS, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA, tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana núm. 93, 6ª planta, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-727252, tomo 41006, folio 1; y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 38 como Sociedad gestora UCITS del espacio económico europeo con sucursal.



Jean-Marie DUMAS
Director de Soluciones de Renta Fija de Amundi

EL SECTOR FINANCIERO DISPONE DE NUEVAS HERRAMIENTAS PARA MEDIR LA ALINEACIÓN DE LAS CARTERAS DE INVERSIÓN CON EL OBJETIVO DE CERO EMISIONES GLOBALES NETAS PARA 2050

Mediciones de Temperatura: una herramienta innovadora para los inversores fundamentales de ESG

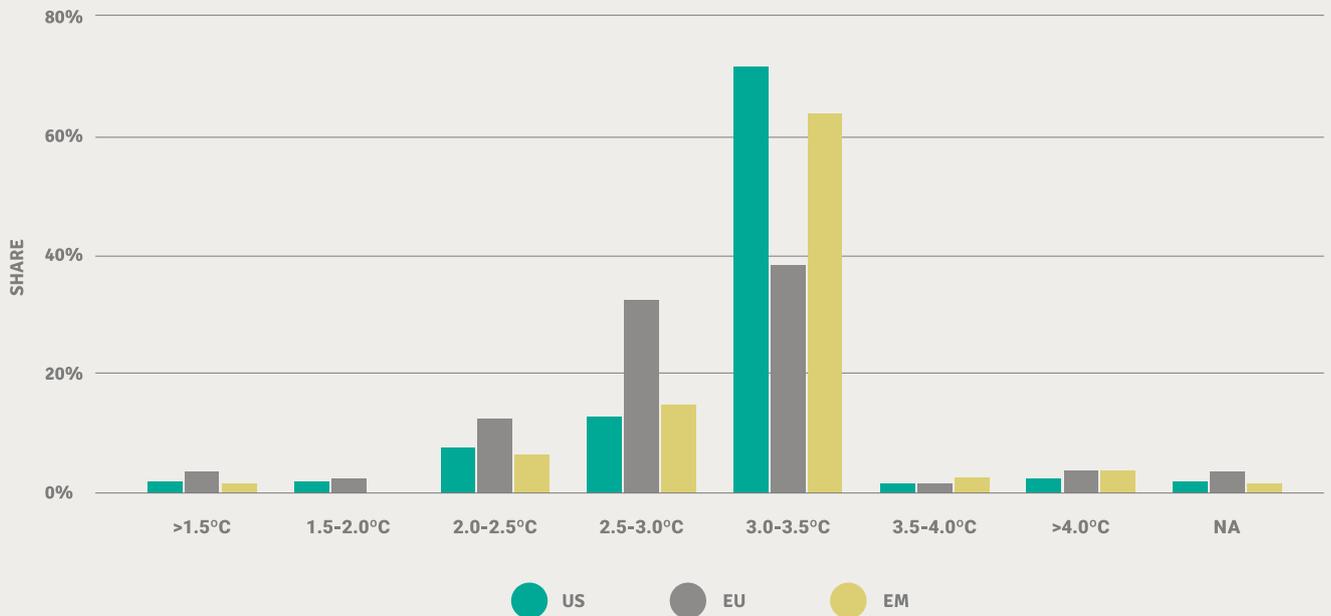
2021 será un año crucial para frenar el cambio climático. Aunque las emisiones mundiales de CO2 se redujeron un 7% en 2020 debido a los efectos de los bloqueos relacionados con el Covid-19, será necesario adoptar **medidas más contundentes en la próxima COP 26** para mantener la temperatura por debajo de los 2 °C y hacia los 1,5 °C (Para alcanzar el objetivo de los 1,5 °C será necesario que las emisiones mundiales sean nulas para el año 2050)

En la actualidad, el sector financiero dispone de nuevas herramientas para medir la alineación de las carteras de inversión con el objetivo de cero emisiones globales netas para 2050. Entre ellas están las **mediciones de temperatura**. Para calcular la temperatura de una compañía, **se compara la trayectoria de emisiones futuras de esa compañía con la trayectoria correspondiente de su sector** según la consideración de la Agencia Internacional de la Energía (AIE) en consonancia con un mundo en el que el aumento de la temperatura se limita a 1,5°C. Hasta ahora, estas puntuaciones han sido adoptadas por sólo un puñado de inversores. Todavía hay que trabajar mucho para que los inversores utilicen eficazmente estas puntuaciones en sus estrategias.

Gráfico 1/

DISTRIBUTION OF TEMPERATURE SCORES ACROSS EQUITY INDEXES

Source: Amundi, Iceberg Data Lab. Data refer to US, EU, and EM MSCI indexes. Data as of 10 March 2021.



SERÁ NECESARIO ADOPTAR MEDIDAS MÁS CONTUNDENTES EN LA PRÓXIMA COP 26 PARA MANTENER LA TEMPERATURA POR DEBAJO DE LOS 2 °C Y HACIA LOS 1,5 °C

El objetivo de este documento es presentar una visión de las **mediciones de temperatura en los universos de renta variable y crédito**. Este documento se basa en investigaciones anteriores sobre la distribución de las mediciones de temperatura en los diferentes universos de inversión, utilizando las metodologías de tres proveedores de datos: **CDP (Carbon Disclosure Project)**, **Iceberg Data Lab** y **Trucost**.

Estas son nuestras principales conclusiones:

1. Entre los proveedores, **muy pocas compañías tienen una puntuación de temperatura inferior a 2 °C**.
2. Nuestro análisis de las distribuciones de temperatura encuentra **desigualdades entre geografías. La renta variable estadounidense es la que peor se comporta, seguida de la de los mercados emergentes y la europea**.

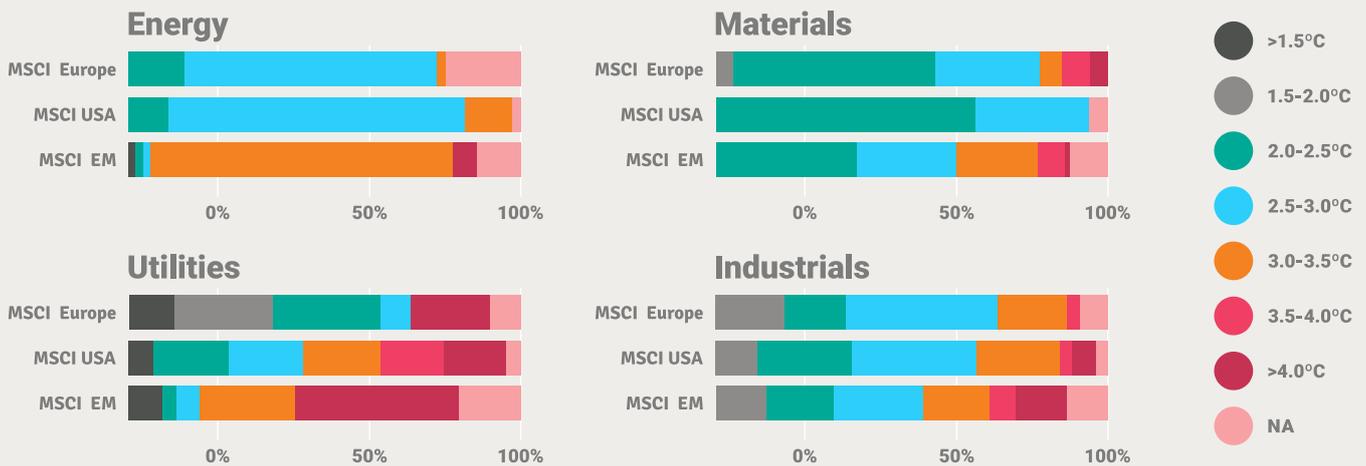
MUY POCAS COMPAÑÍAS TIENEN UNA PUNTUACIÓN DE TEMPERATURA INFERIOR A 2 °C

3. El análisis sectorial muestra grandes discrepancias de temperatura entre los sectores.

Gráfico 2/

DISTRIBUTION OF SECTOR SCORES ACROSS GEOGRAPHIES

Source: Amundi, Iceberg Data Lab. Data refer to US, EU, and EM MSCI indexes. Data as of 10 March 2021.

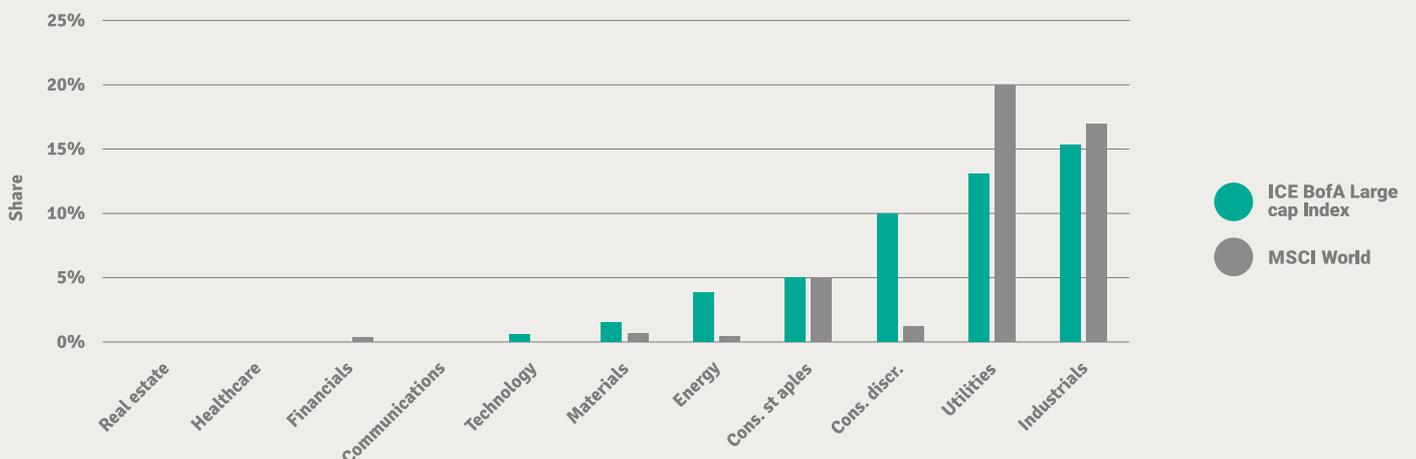


El gráfico de abajo muestra la proporción de empresas que están por debajo del objetivo de 2°C dentro de cada sector, de acuerdo con la metodología de Iceberg Data Lab. Si bien las cantidades siguen siendo bajas, algunos de ellos van significativamente mejor que otros. Servicios públicos, industriales y consumo discrecional son los sectores con mejores resultados, con más del 10% de las empresas alineadas con los objetivos del Acuerdo de París, mientras que real estate, la salud, finanzas y la comunicación no tienen empresas por debajo del objetivo de 2°C.

Gráfico 3/

SHARE OF CORPORATES BELOW 2°C ACROSS SECTORS

Source: Amundi, Iceberg Data Lab. Data as of 10 March 2021.



4. Las técnicas para calcular la temperatura se están desarrollando y podrían evolucionar a medida que los **proveedores de datos mejoren sus metodologías.**
5. Centrarse en la **distribución de las puntuaciones de temperatura** en lugar de en la puntuación de una cartera agregada podría ser una forma eficiente de que los inversores utilicen estas métricas.

Creemos que habrá una **creciente demanda de transparencia** y de dirigir a los inversores hacia las compañías que puedan gestionar la transición energética de forma eficaz. Por último, **las mediciones de temperatura podrían ser una métrica relevante para crear productos de inversión innovadores que ofrezcan una trayectoria “net-zero” (cero emisiones netas) fiable.** Podrían permitir a los profesionales de la inversión proyectarla en varias dimensiones, incluida la exposición geográfica o un eje sectorial. Las puntuaciones de temperatura también tienen la ventaja de ser fáciles de leer y entender. Esto es fundamental, especialmente para los inversores minoristas, ya que las métricas climáticas pueden ser a menudo difíciles de entender. Un indicador de este tipo representa una sólida herramienta de comunicación para las estrategias de inversión “net-zero (cero emisiones netas) o para procesos de sub-inversión, diseñados para contribuir a una trayectoria net-zero.

Para leer el informe completo en inglés pinche aquí <https://research-center.amundi.com/article/temperature-scores-innovative-tool-esg-fundamental-investors>

El presente documento se dirige tanto a la atención de inversores “profesionales” que operan dentro de la Unión Europea, tal como define la Directiva 2004/39/CE, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros (“MIFID”) como a los proveedores de servicios de inversión y cualquier otro profesional de la industria financiera. Por otra parte, en lo que respecta a la oferta en Suiza, se dirige a la atención de los “inversores cualificados” así referidos en los reglamentos locales en el sentido de las disposiciones de la ley de Organismos de Inversión Colectiva de Suiza, del 23 de junio de 2006 (CISA), así como de la ordenanza del 22 de noviembre de 2006 (CISO) sobre los Organismos de Inversión Colectiva de Suiza y en la Circular 08/8 de la FINMA sobre la publicidad pública en el marco de la Legislación sobre los planes de inversión colectiva, de 20 de noviembre de 2008. En ningún caso el citado material será distribuido dentro de la Unión Europea a “inversores no profesionales” tal como se expone en MIFID, ni a “inversores cualificados” tal como se definen en la legislación y reglamentos aplicables en Suiza.

El presente documento no constituye oferta de compra ni solicitud de venta, por lo que no se debe considerar como asesoramiento de inversión. El rendimiento pasado no es garantía o indicador fiable de los resultados y rendimientos actuales o futuros. AMUNDI S.A no tendrá responsabilidad alguna en relación a las decisiones e inversiones realizadas por el particular sobre la base de información contenida en el presente documento. La información contenida en este documento es confidencial, por lo que no se copiará, reproducirá, modificará, traducirá o distribuirá por ninguna persona o entidad de cualquier país o jurisdicción donde opere AMUNDI sin la previa autorización por escrito de la anterior. En consecuencia, el material podrá ser distribuido por las personas autorizadas y solo en el caso que las jurisdicciones lo permitan. La información contenida en el presente documento se considera fidedigna a marzo 2021.

Documento emitido por Amundi Asset Management, “société par actions simplifiée” con un capital social de 1.086.262.605 euros - Gestor de cartera regulado por la AMF con el número GP04000036 - Sede central: 90 boulevard Pasteur - 75015 París - Francia - 437 574 452 RCS París - www.amundi.com

Amundi Iberia SGIC, SAU, entidad registrada en la CNMV como Sociedad Gestora de IIC con el número 31, con domicilio social en Paseo de la Castellana 1, Madrid 28046.



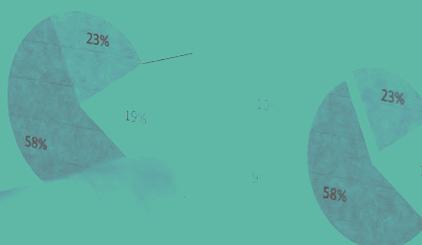
ENTIDADES PARTICIPANTES

[POR ORDEN ALFABÉTICO]

BANKIA PENSIONES
BANSABADELL VIDA
BBVA AM
BESTINVER AM
CASER PENSIONES
CNP VIDA SEGUROS Y REASEGUROS
FONDITEL
GVC GAESCO GESTIÓN
IBERCAJA PENSIÓN EGFP SA
LIBERBANK GESTIÓN Y PENSIONES
MAPFRE VIDA PENSIONES
MUTUACTIVOS
RENTA 4 PENSIONES
RURAL PENSIONES
SANTA LUCIA VIDA Y PENSIONES
SANTANDER ASSET MANAGEMENT
VIDACAIXA

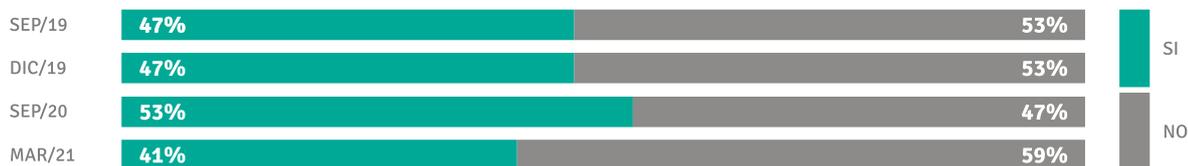


Energy Industrial Oil Aggregate



RESULTADOS

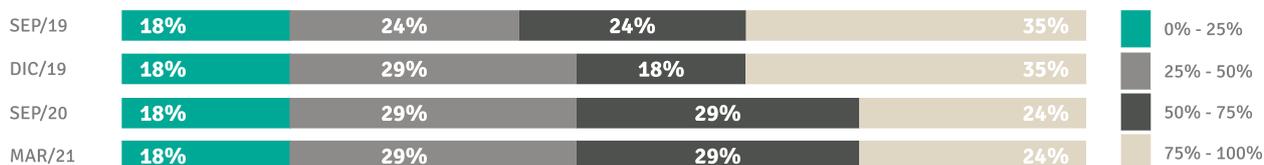
1. Pertenece a un grupo bancario



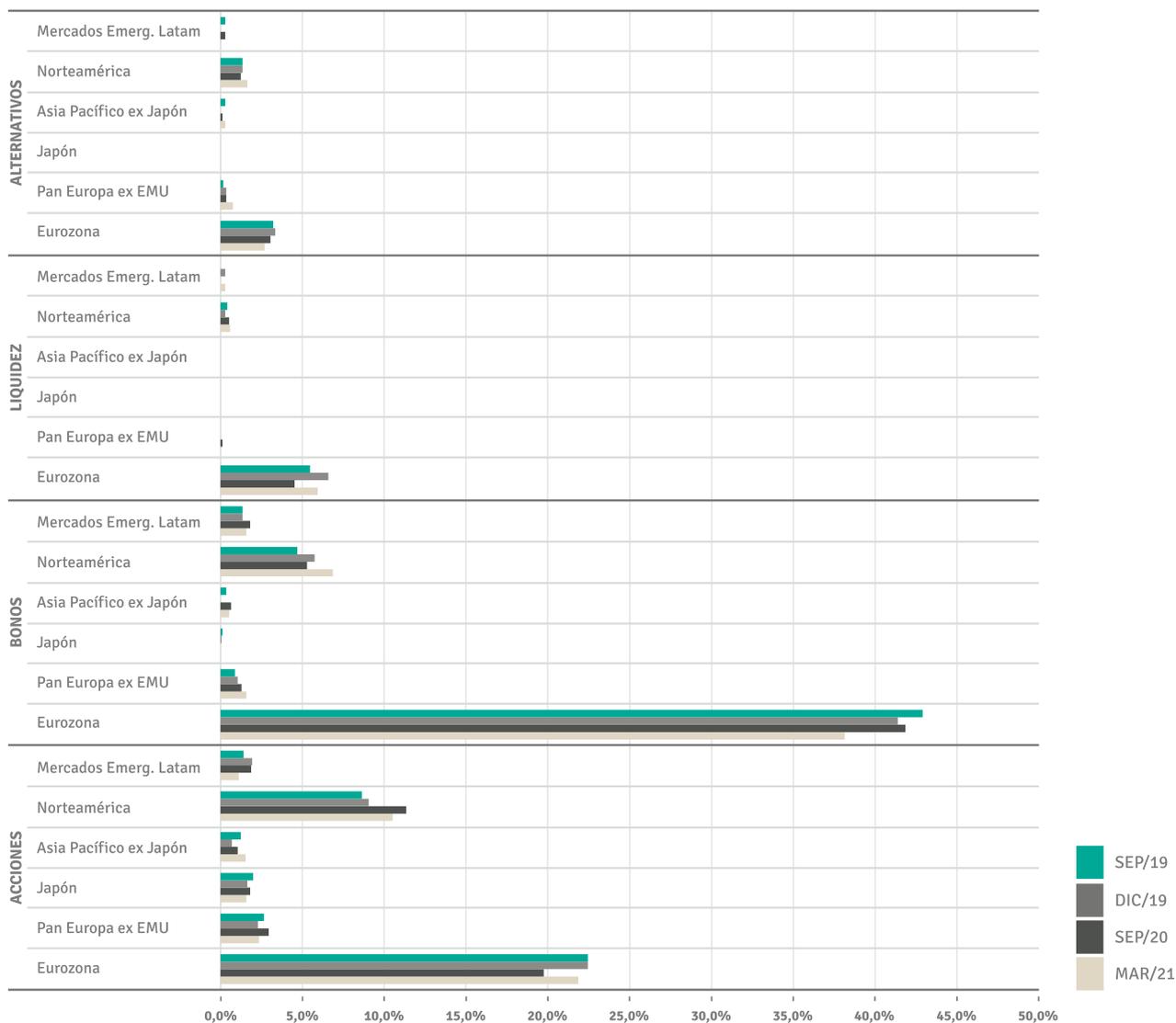
2. Activos bajo gestión (en millones de euros)



3. División entre individual del total (individual más empresas más asociado)



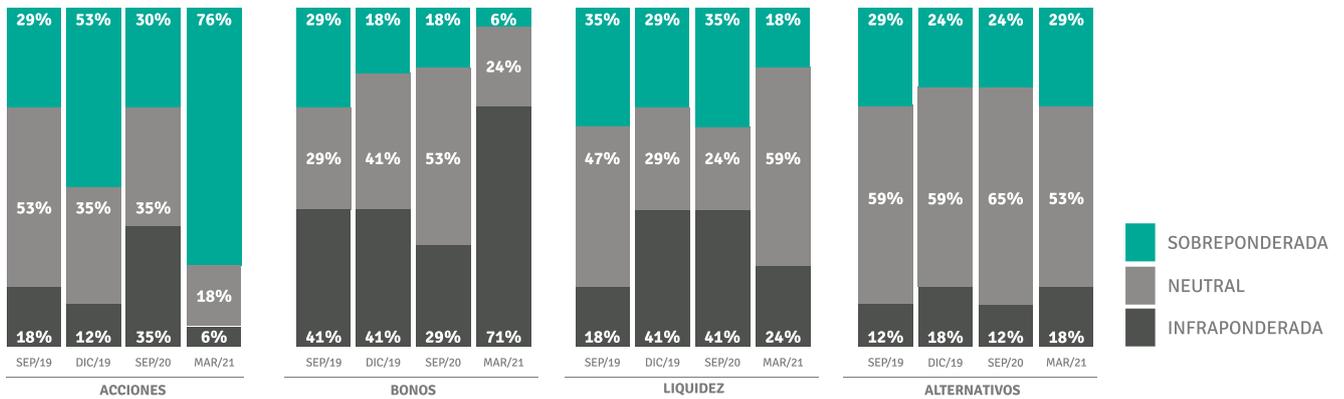
4. En referencia a su cartera equilibrada global, por favor indique para los siguientes tipos de activo la asignación agregada actual (en porcentaje) desglosada para cada una de las áreas geográficas listadas



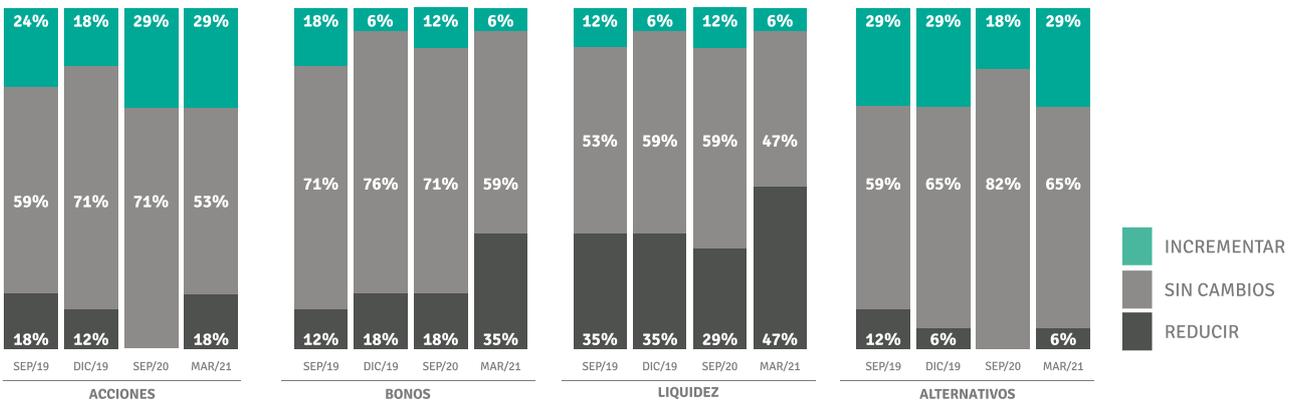
ACTIVO	ÁREA	MAR/21	SEP/20	DIC/19	SEP/19
ACCIONES	Eurozona	21,9%	19,8%	22,5%	22,5%
	Pan Europa ex EMU	2,4%	2,9%	2,3%	2,6%
	Japón	1,6%	1,8%	1,6%	2,0%
	Asia Pacífico ex Japón	1,5%	1,1%	0,7%	1,2%
	Norteamérica	10,5%	11,4%	9,1%	8,6%
	Mercados Emerg. Latam	1,1%	1,9%	1,9%	1,4%
TOTAL ACCIONES		39,0%	38,8%	38,1%	38,4%
BONOS	Eurozona	38,2%	41,9%	41,4%	42,9%
	Pan Europa ex EMU	1,6%	1,3%	1,1%	0,9%
	Japón	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
	Asia Pacífico ex Japón	0,5%	0,6%	0,0%	0,4%
	Norteamérica	6,9%	5,3%	5,8%	4,7%
	Mercados Emerg. Latam	1,6%	1,8%	1,4%	1,4%
TOTAL BONOS		48,8%	50,9%	49,6%	50,4%

ACTIVO	ÁREA	MAR/21	SEP/20	DIC/19	SEP/19
LIQUIDEZ	Eurozona	5,9%	4,5%	6,6%	5,5%
	Pan Europa ex EMU	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
	Japón	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Asia Pacífico ex Japón	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Norteamérica	0,6%	0,5%	0,3%	0,4%
	Mercados Emerg. Latam	0,3%	0,0%	0,3%	0,0%
TOTAL LIQUIDEZ		6,8%	5,2%	7,2%	5,9%
ALTERNATIVOS	Eurozona	2,7%	3,1%	3,4%	3,2%
	Pan Europa ex EMU	0,8%	0,4%	0,4%	0,2%
	Japón	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Asia Pacífico ex Japón	0,3%	0,1%	0,0%	0,3%
	Norteamérica	1,6%	1,2%	1,4%	1,4%
	Mercados Emerg. Latam	0,0%	0,3%	0,0%	0,3%
TOTAL ALTERNATIVOS		5,4%	5,1%	5,1%	5,4%
TOTAL		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

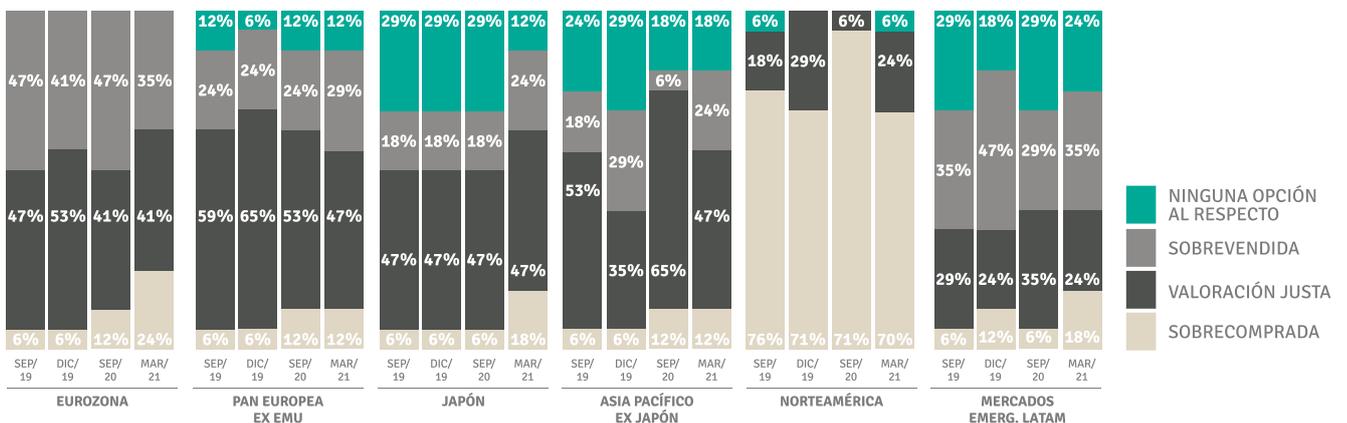
5. En referencia a la cartera equilibrada global, por favor indique para cada una de las siguientes clases de activo si la exposición de su portafolio esta infraponderada, neutral, o sobreponderada en relación a su benchmark interna



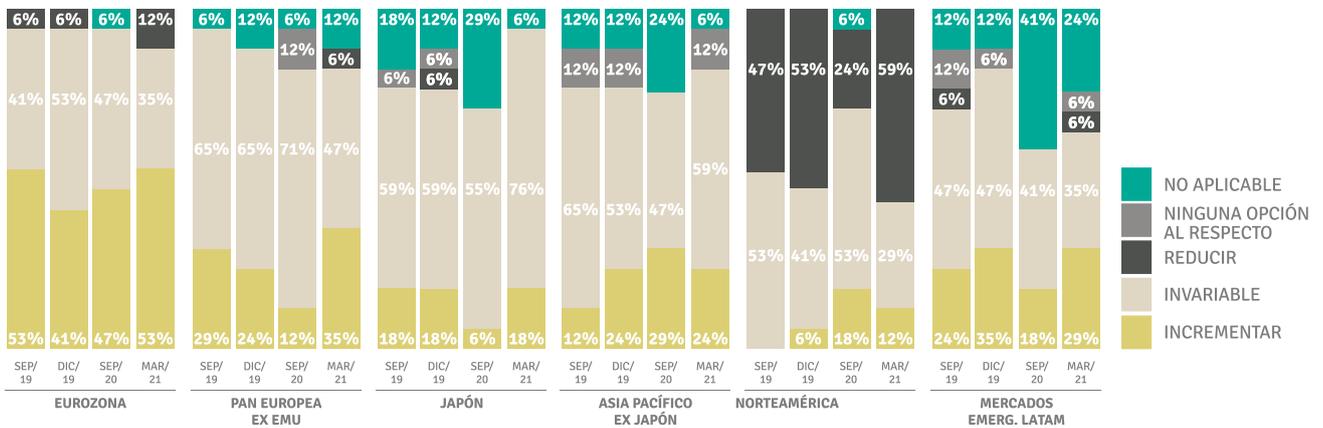
6. En referencia a la cartera equilibrada global, por favor indique para cada una de las siguientes clases de activo si piensa incrementar, reducir, o dejar sin cambios la exposición de su cartera o portafolio en los próximos tres meses



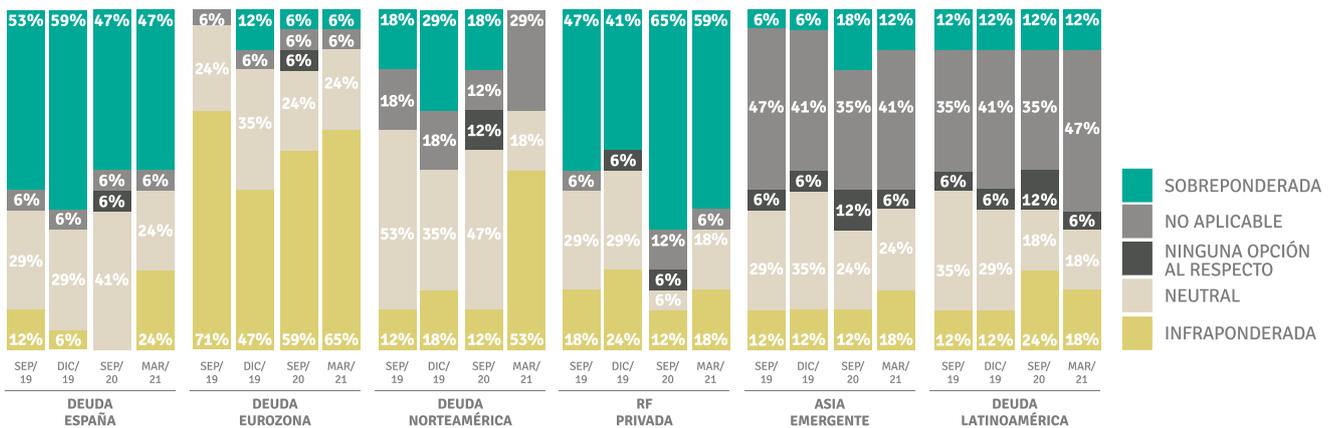
7. Con una óptica de valoración a corto plazo, ¿considera que la renta variable en las siguientes áreas geográficas esta “sobrecomprada”, “sobrevenida”, o refleja una valoración justa?



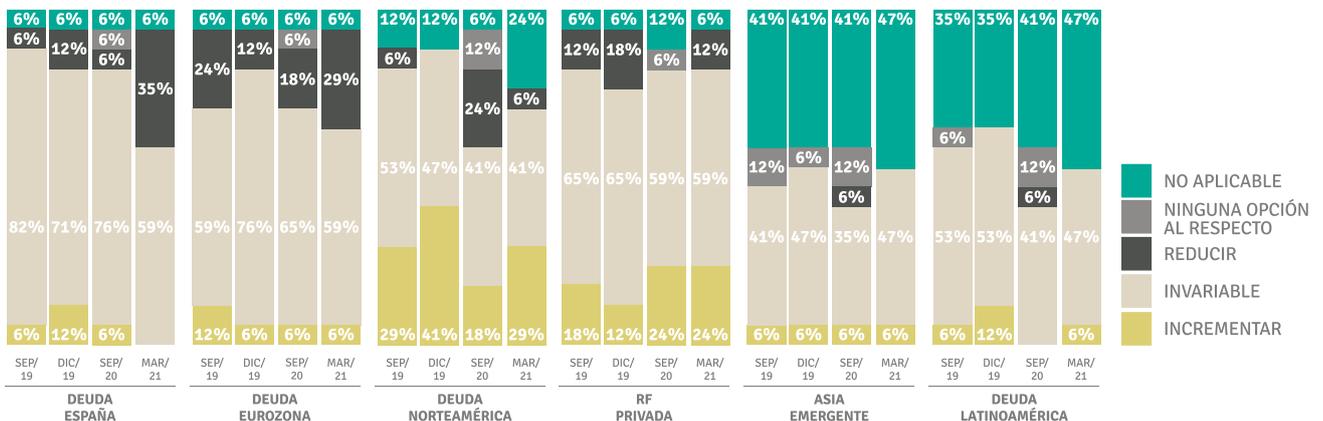
8. Por favor indique para cuál de los siguientes mercados de renta variable es deseable que la exposición de la cartera sea incrementada, reducida, o mantenida sin cambios en los próximos tres meses



9. Por favor indique para cada una de las siguientes clasificaciones de bonos si considera que la exposición actual de su cartera se encuentra infraponderada, neutral, o sobreponderada relativa a su benchmark interno



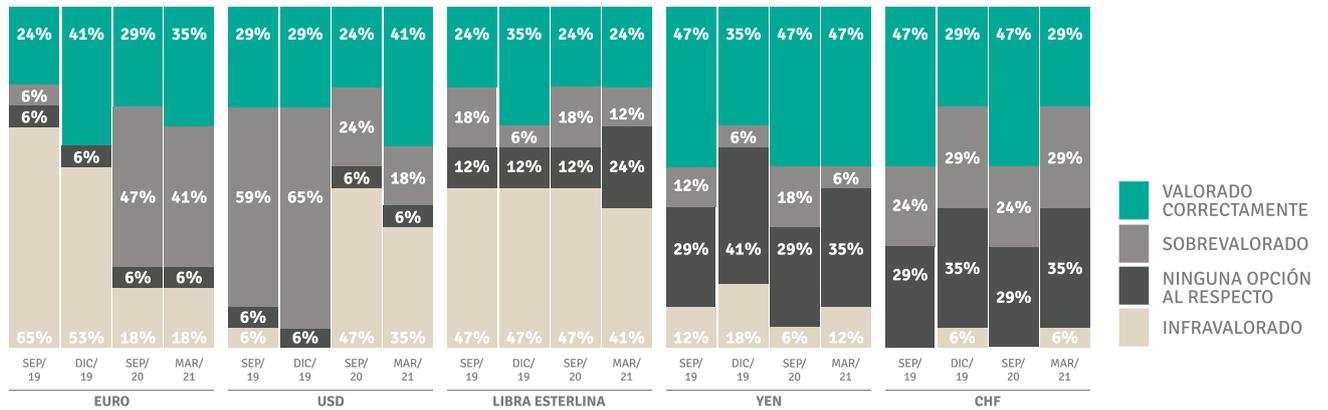
10. Por favor indique para cada una de las siguientes clasificaciones de bonos si tiene la intención de incrementar, reducir, o mantener sin cambios la exposición de su cartera en los próximos tres meses



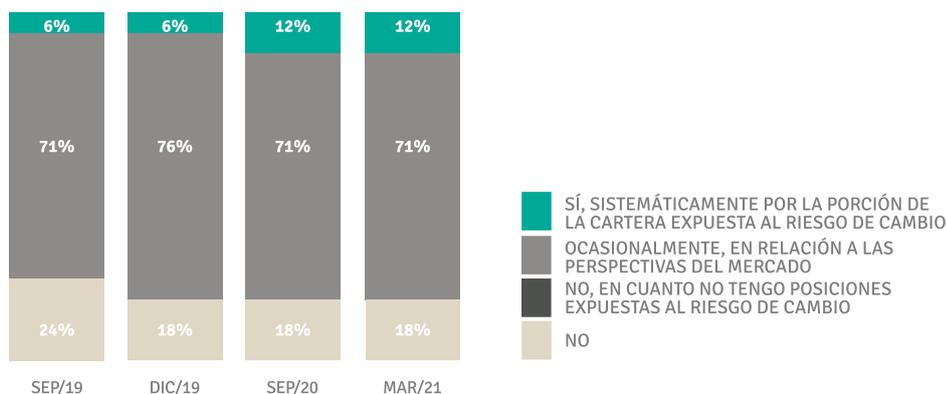
11. Con una óptica de inversión global, ¿cómo de probable piensa que es que los bonos tengan mejores retornos que la renta variable en los doce próximos meses?



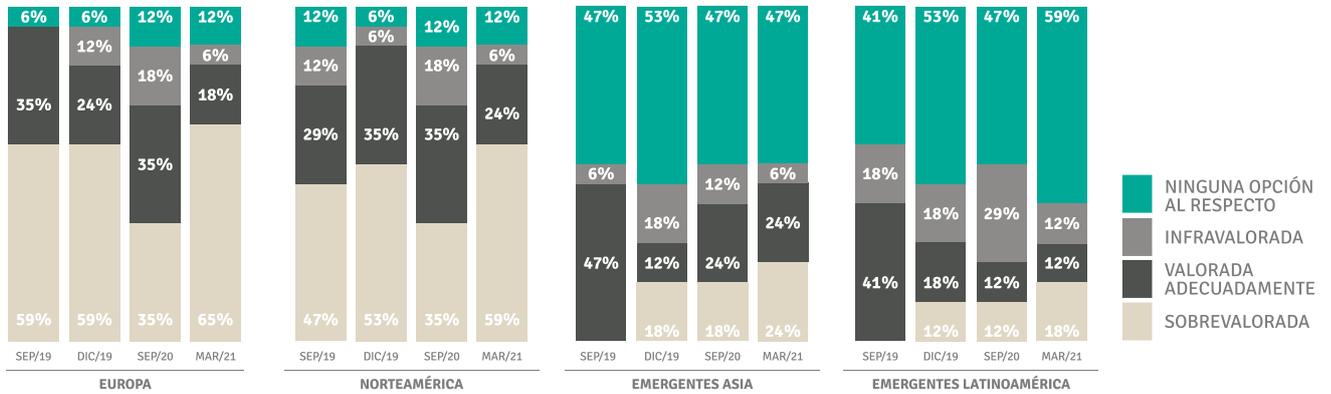
12. Según los fundamentales actuales del mercado y con una perspectiva de valoración global, ¿piensa que cada una de las siguientes monedas esta sobrevalorada, justamente valorada o infravalorada?



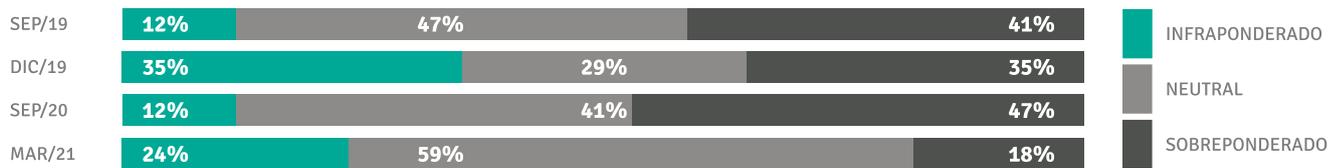
13. ¿Hace uso de estrategias para cubrir su cartera de gestión global contra el riesgo de tipo de cambio?



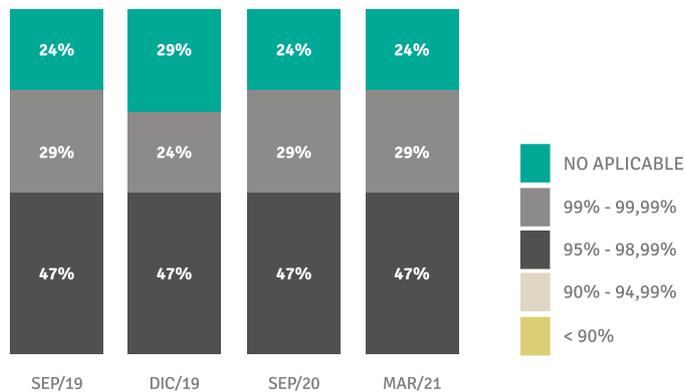
14. Para cada una de las siguientes áreas geográficas, piensa que la valoración relativa (en términos de “spread” o diferencial) de la renta fija privada con respecto a la deuda pública esta actualmente:



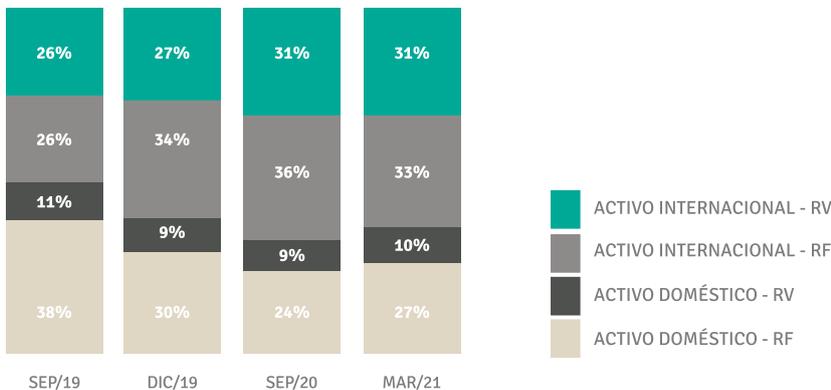
15. Por favor indique si sus activos invertidos en liquidez están sobreponderados, neutrales, o infraponderados en relación a su benchmark interno.



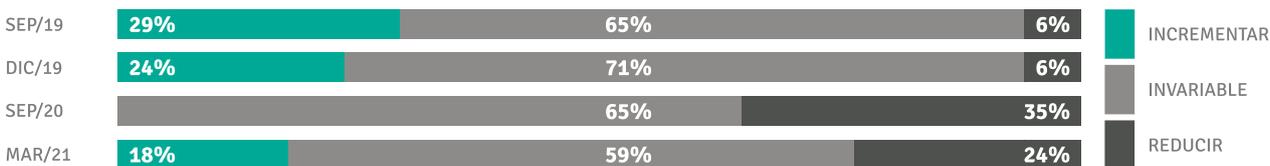
16. ¿Dentro de cuál de los siguientes intervalos de confianza ha sido calculado el último VaR (Value at Risk) a nivel agregado de la cartera globalmente gestionada?



17. ¿Cuál es el porcentaje actual invertido en Activos Domésticos versus Activos Internacionales y su desglose entre Renta Fija y Variable? (Insertar números enteros sin decimales que sumen 100).

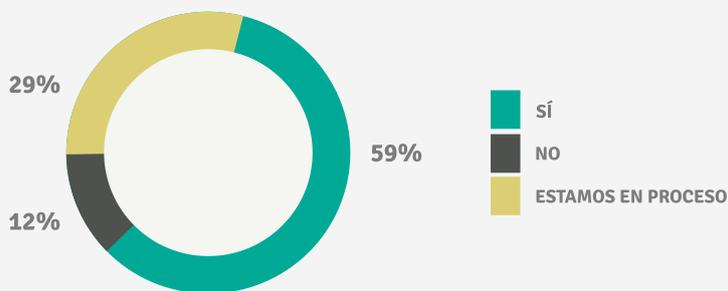


18. Por favor indique si en los próximos tres meses piensa incrementar, reducir o mantener invariable su exposición a activos domésticos.

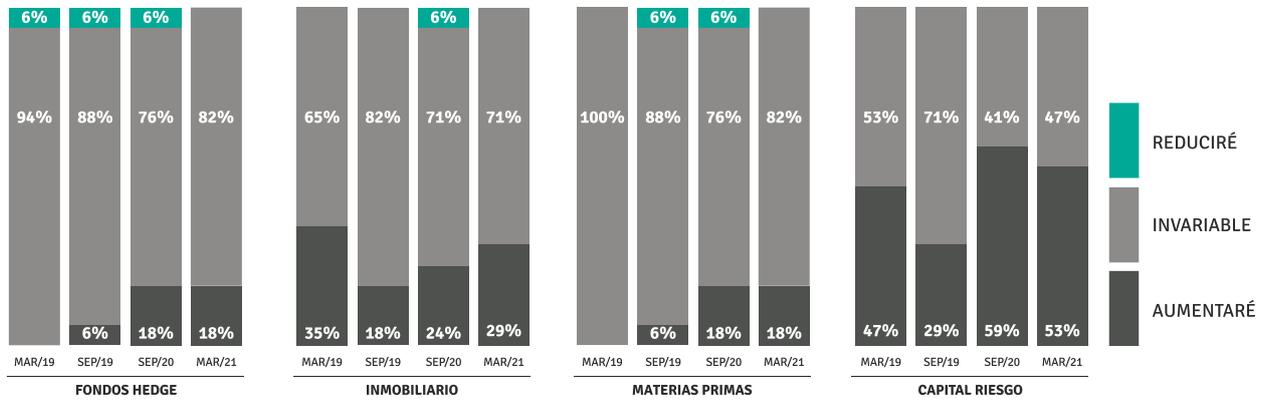


19. PREGUNTA DEL TRIMESTRE

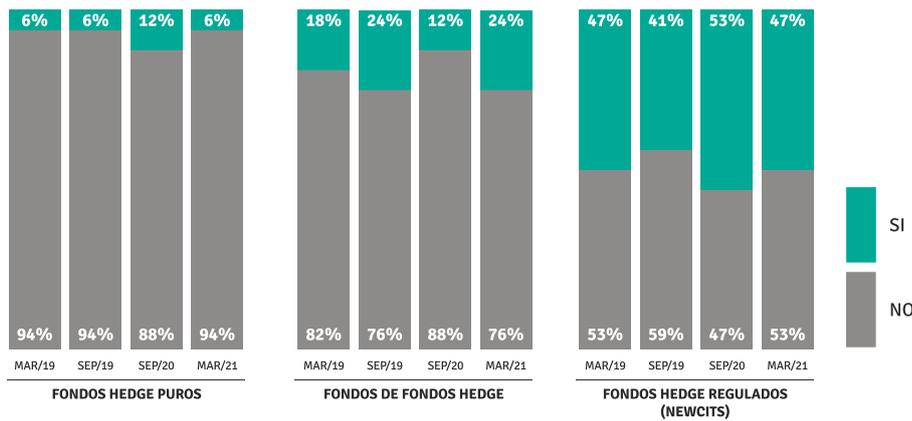
¿Tiene su entidad como fabricante de productos ya preparado un plan detallado para el cumplimiento de la nueva normativa europea (SFDR, Taxonomía)?



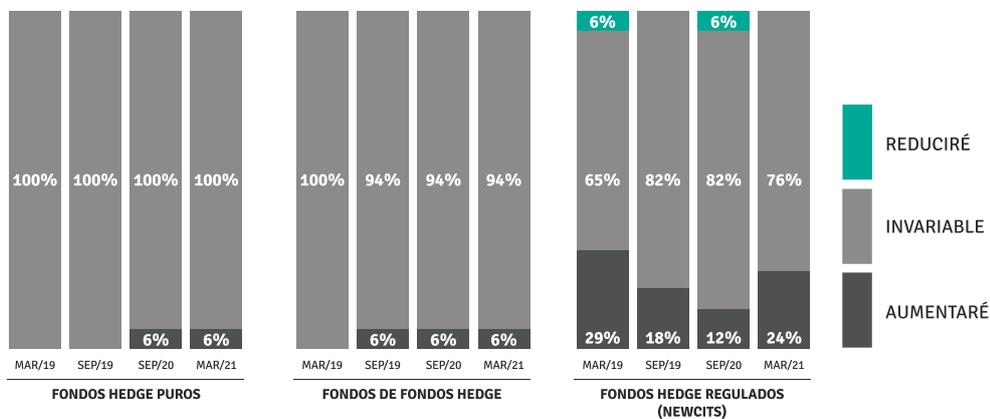
20. A un año vista piensa que aumentará o reducirá su inversión en activos alternativos.



21. En lo que respecta a fondos de inversión alternativa indique si tiene actualmente posiciones en



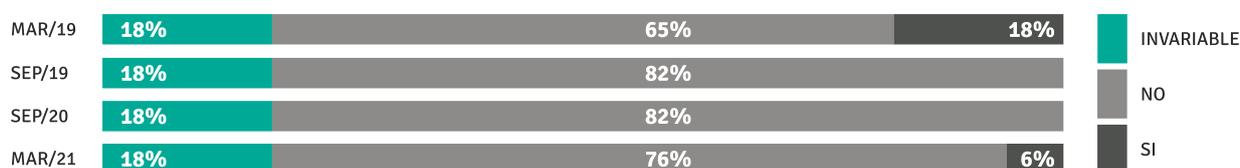
22. En lo que respecta a fondos de inversión alternativa indique si piensa aumentar, reducir o mantener estable su exposición en los próximos doce meses.



23. ¿Invierten sus fondos actualmente en productos estructurados?



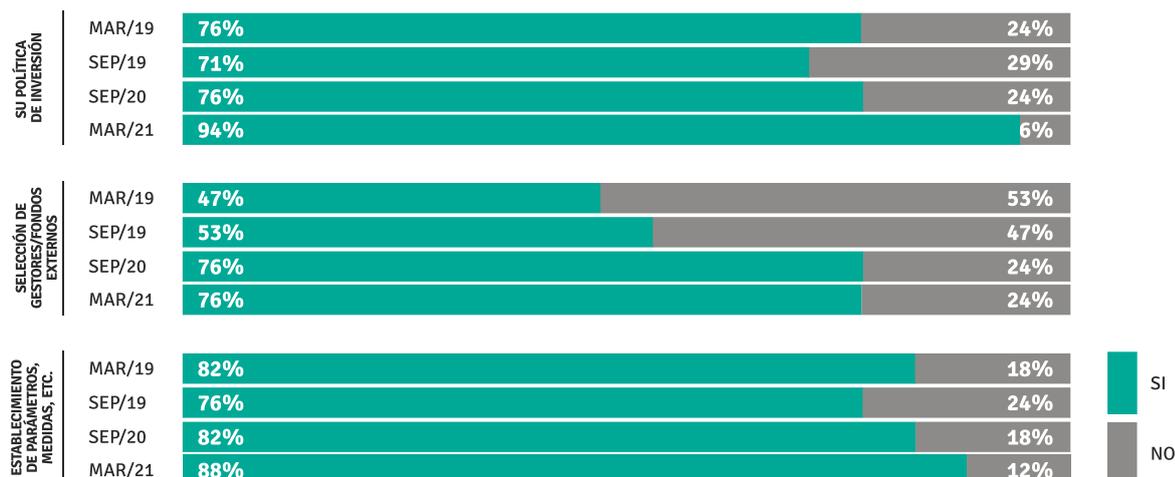
24. ¿Cree que aumentará su exposición a productos estructurados en los próximos doce meses?



25. ¿Usa derivados OTC en sus fondos gestionados con objeto de inversión?



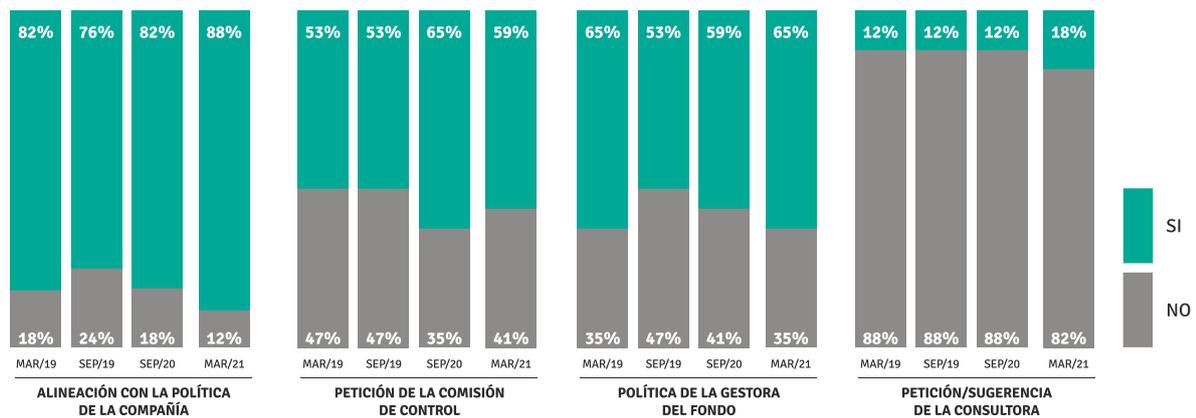
26. Incorpora actualmente políticas de Inversión Socialmente Responsable (ISR) en:



27. Incorpora actualmente Políticas de Inversión Socialmente Responsable (ISR) en las siguientes clases de activo



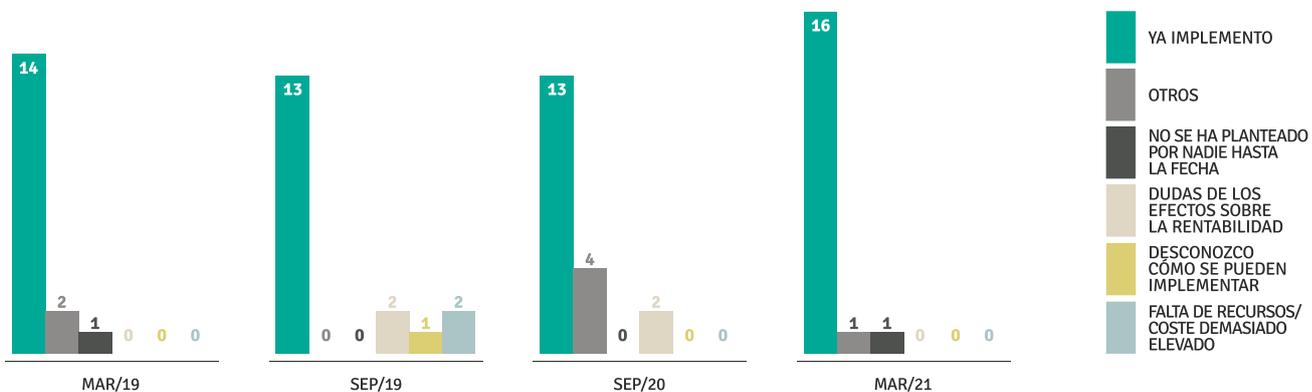
28. Indique las razones por las que ha incorporado criterios ASG (cuestiones ambientales, sociales y de gobierno empresarial) en la gestión de los fondos (sólo para aquellos que incorporan criterios ASG)



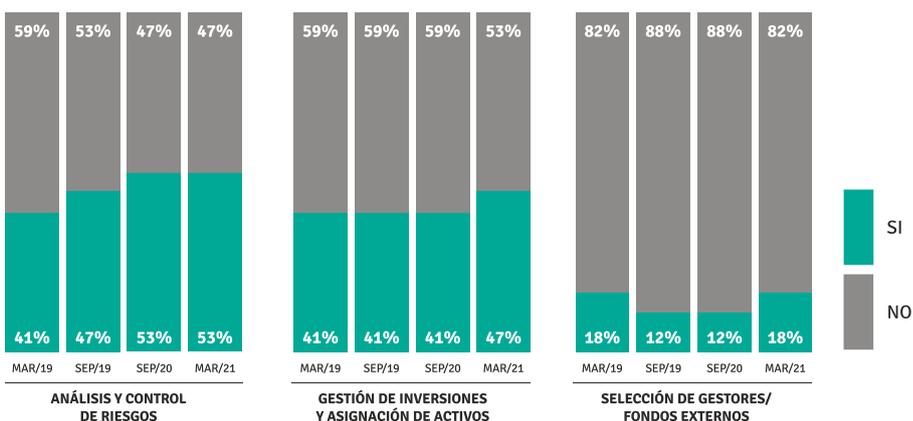
29. En caso de no implementar actualmente políticas de ISR indique si se plantea introducirlas en los próximos doce meses. Si ya las había incorporado elija 'Ya Implementado'.



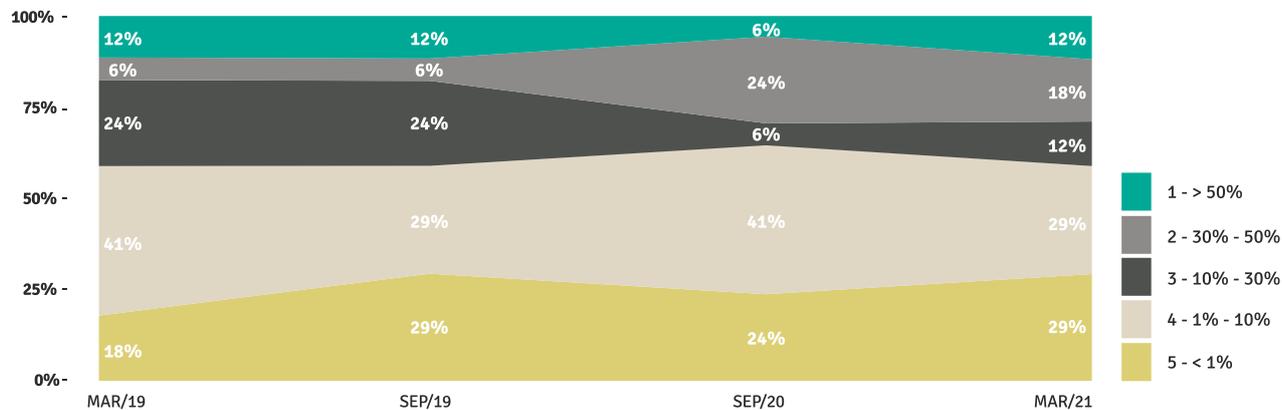
30. En caso de no implementar actualmente políticas de ISR indique las razones por las que no lo hace (marcar 2 como máximo). Si ya había incorporado las políticas de ISR elija 'Ya Implementado'



31. Indique si usted o las comisiones de control de sus fondos hacen uso de consultores de inversión externos en



32. ¿Cuál es el porcentaje de su cartera actualmente delegado a gestores/fondos externos versus inversión directa?



33. ¿Piensa que aumentará, disminuirá o mantendrá invariable su inversión en gestores/fondos externos en los próximos doce meses?



34. Su relación con las comisiones de control es actualmente



35. ¿Usa gestión pasiva (a través de ETFs, fondos índice, futuros) en la gestión de sus fondos?.



36. Usa gestión pasiva en las carteras de sus fondos:



37. Aumentará el uso de



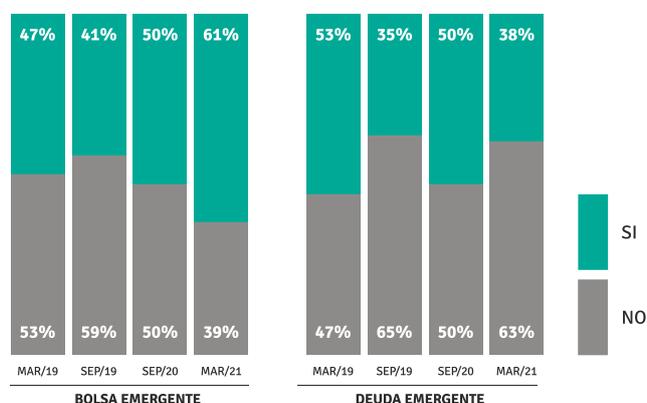
38. ¿Usa fondos cotizados en la gestión de su/s fondos de pensiones?



39. ¿Espera hacer mayor uso de ETFs en este semestre que en el pasado?



40. Desde un punto de vista de asignación de activos estratégica piensa que va a aumentar su exposición a activos emergentes en el próximo año



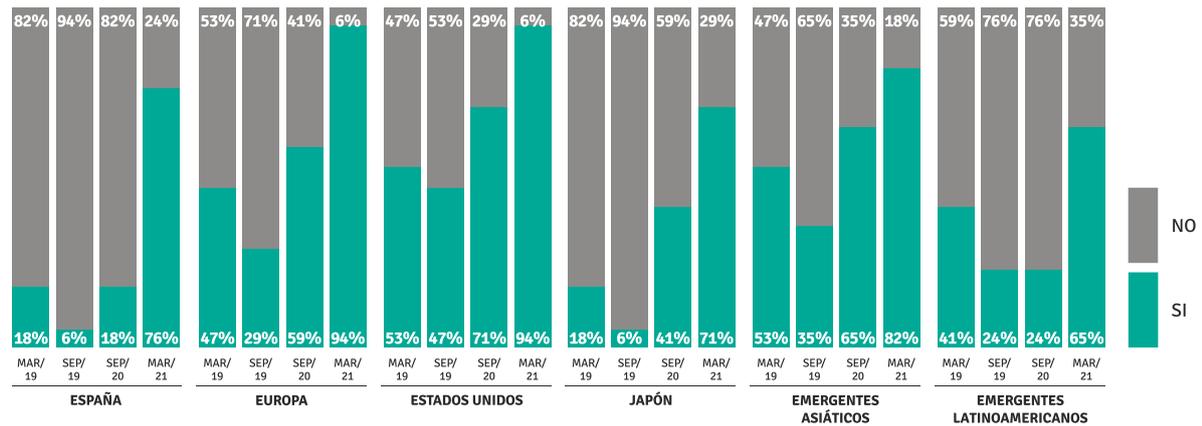
41. Para el establecimiento y gestión de su asignación de activos usa principalmente



42. Su apetito para la toma de mayores riesgos, con respecto al semestre pasado ha



43. ¿Es más optimista que el semestre pasado sobre la evolución de la economía en:



44. El concepto de “smart beta” parece que sigue ganando adeptos entre los inversores institucionales internacionales. ¿Hace uso actualmente de este tipo de estrategias de alguna manera?

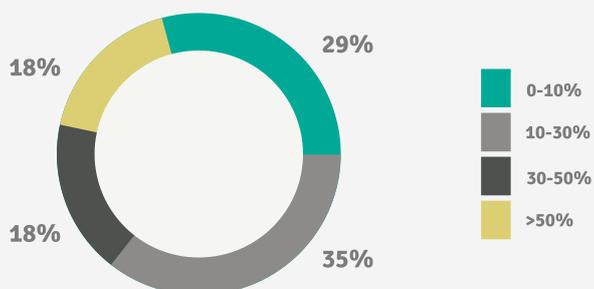


45. En caso negativo, ¿planea incorporar su uso en los próximos doce meses?



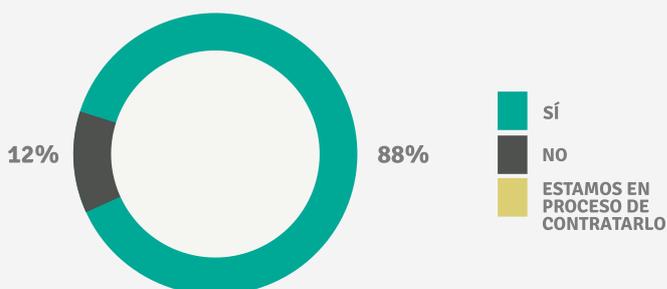
PREGUNTA DEL TRIMESTRE [2]

¿Qué porcentaje de los fondos de terceros que compran para sus carteras prevé que tengan clasificación Art 8?



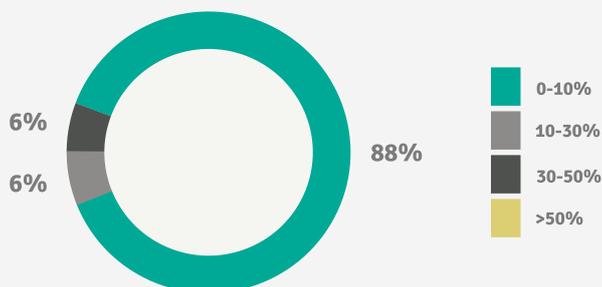
PREGUNTA DEL TRIMESTRE [5]

¿Tiene contratada alguna licencia de datos y ratings ASG con algún proveedor?



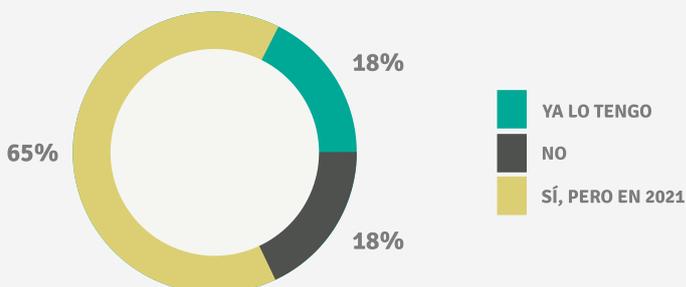
PREGUNTA DEL TRIMESTRE [3]

¿Qué porcentaje de los fondos de terceros que compran para sus carteras prevé que tengan clasificación Art 9?



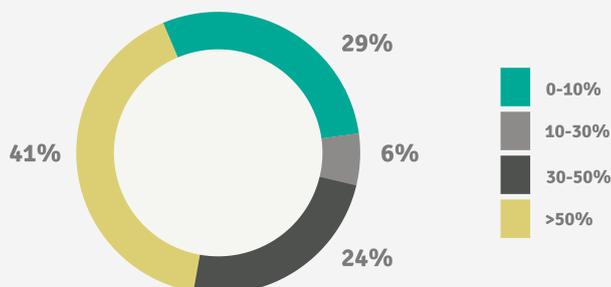
PREGUNTA DEL TRIMESTRE [6]

¿Tiene planeado generar y proporcionar a los inversores un reporting específico ASG?



PREGUNTA DEL TRIMESTRE [4]

¿Qué porcentaje de los activos gestionados tiene actualmente invertidos bajo criterios ASG?





ANEXO

La Visión de las Gestoras de Pensiones españolas

Todos los semestres varias gestoras españolas pertenecientes al panel del Barómetro de Pensiones comentan una cuestión de actualidad y un resultado relevante de la encuesta.



Javier Valle

Consejero Director General de VidaCaixa



La sostenibilidad en la era pospandemia

La crisis de la COVID-19 ha puesto de manifiesto que la sostenibilidad es y va a ser el eje vertebrador del crecimiento económico global. Solo en el último año, los activos gestionados según los Principios de Inversión Responsable de Naciones Unidas (PRI) crecieron un 20% alcanzando los 103,4 billones de dólares. Pero, además, se ha producido un importante cambio de tendencia. Hasta 2020, la lucha contra el cambio climático figuraba como el primer objetivo en la agenda de los inversores centrados en Inversión Socialmente Responsable (ISR). Ahora preocupan la seguridad, la salud, la protección de los empleados y la adaptación de los modelos de negocio de las empresas para hacerlos más innovadores desde el punto de vista social. Por ello, la emisión de bonos sociales ha experimentado un crecimiento superior al 700% en el año de la pandemia y la remuneración a los accionistas a través de dividendos ha sido uno de los temas más abordados en este periodo.

Estamos ante un cambio de paradigma en el que los inversores institucionales tenemos la importante responsabilidad de liderar un cambio real y profundo hacia un nuevo ciclo económico redirigiendo los flujos de inversión hacia actividades responsables con el medio ambiente, la sociedad y las buenas prácticas corporativas. Si el siglo XX y los inicios del XXI pertenecían a la era de la información y la conectividad, sin duda nos adentramos ahora en un nuevo capítulo en el que daremos uso a todo ese *data* y esa capacidad de procesamiento pensando un progreso responsable.

En España, tal como refleja el presente Barómetro, se constata el avance hacia la sostenibilidad: más del 80% de las gestoras ya integran aspectos ASG tanto en licencias de datos y ratings como en los reportings específicos de sus inversiones.

Este nuevo camino no va a estar exento de retos que nos permitirán seguir avanzando. La entrada en vigor del Reglamento sobre Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR), supone un gran avance y permitirá tener una imagen homogénea de todas las gestoras, de su estrategia de sostenibilidad y una clasificación uniforme de los productos. Este ejercicio de transparencia nos acerca a nuestros clientes, ofreciéndoles información detallada sobre el impacto positivo que tiene su inversión a largo plazo.

VidaCaixa lleva más de dos décadas trabajando por estos objetivos y el 100% de las inversiones que realizamos se analizan integrando los criterios ASG. Esta trayectoria nos ha permitido constatar que una firme apuesta por la sostenibilidad se alinea perfectamente con el objetivo de rentabilidad, permitiendo además una mejor integración de los riesgos. En 2020, decidimos dar un paso más y lanzamos CaixaBank Selección Futuro Sostenible, un fondo temático que pone el foco de la inversión en cinco áreas: bienestar social, transición energética, optimización de recursos, cambio climático y Agenda 2030. La rentabilidad del fondo a finales de 2020 alcanzó un 20,55%, un ejemplo más del excelente binomio sostenibilidad-rentabilidad.

MAYO 2021

ENCUESTA SOBRE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

BARÓMETRO DE LAS PENSIONES PRIVADAS EN ESPAÑA

Amundi
ASSET MANAGEMENT

 Investment
Managers