

Invertir para un Futuro Mejor



La Inversión Responsable es un pilar fundacional en Amundi



<p>EXPERIENCIA RECONOCIDA</p>	<p>1^a posición en Ranking SRI & Sustainability Extel / UKSIF⁵</p>	<p>GRECO & AP EGO⁶ premiados “Environmental Finance green bond of the year” 2019 / 2020</p>	<p>Mejor Proveedor de ETF ESG & Mejor Fondo de Inversión ESG para Deuda de Mercados Emergentes⁶ & Bonos Climáticos/Verdes⁷</p>	<p>Varios Fondos Etiquetados SRI, Greenfin, LuxFlag, Towards Sustainability, Finansol</p>
--------------------------------------	--	---	---	--

(1) (International Finance Corporation) (2) European Investment Bank (EIB) and Asian Investment Bank in the infrastructure (AIIB); (3) *AuM (rounded out) as of end Sept 2021; (4) EXTEL: European Independent firm in survey and evaluation of quality across the European investment industry. Amundi awarded 1st from 2015-2019; (5) GRECO: The Green Credit Continuum program and AP EGO: Amundi Planet Emerging Green One; (6) AF Emerging Market Green Bonds; (7) Amundi AIIB Climate Bond Portfolio

Innovación y colaboración con actores clave

Europa | Índices Low Carbon | Corporaciones



Mitigación de la exposición al riesgo climático mediante índices de bajas emisiones de carbono con MSCI en nombre de FRR y AP4

2014

Mercados emergentes | Bonos verdes | Corporaciones financieras



AP EGO se centra en **bonos verdes** emitidos por **corporaciones financieras** en **Mercados Emergentes**.

Más allá de los mercados desarrollados

2018

Europa | Renta fija 'verde' | Corporaciones



GRECO se centra en desarrollar nuevos segmentos del **mercado de renta fija europeo**

... más allá de los bonos verdes

2019

Asia | Bonos climáticos | Corporaciones



La Estrategia de Bonos Climáticos de AIIB se centra en las corporaciones alineadas con el clima en Asia

... más allá de los bonos verdes "certificados" y los mercados desarrollados

2019

Europa | Índices Low Carbon | Acciones



Lanzamiento de la primera solución de indexada en Europa plenamente alineada con la etiqueta PAB de la UE

2020

Europa | Soluciones Climáticas Indexadas | Endowments



Lanzamiento de solución indexada *fossil free* para Oxford & Cambridge colleges

2020

Gama de Soluciones en Inversión Responsable

(art. 8 y 9 registrados en España)



La confianza se gana

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Gama Sostenible
Amundi

The advertisement features a woman in a grey business suit standing in a golden field of wheat, holding a tablet. In the background, several white wind turbines are visible against a clear blue sky. A blue square in the upper left corner contains the text 'La confianza se gana' and the Amundi logo. The bottom of the advertisement has a white background with the text 'Gama Sostenible Amundi'.



Cop 26 y la carrera “Net Zero”

El Reino Unido acogerá la 26ª Conferencia de Naciones Unidas sobre Cambio Climático, que se celebrará en Glasgow del 31 de octubre al 12 de noviembre de 2021.

El cambio climático es la mayor consecuencia causada por nuestros sistemas económicos en el planeta, y uno de los mayores riesgos sistémicos para la sociedad.

El **Acuerdo de París** estableció una dirección clara en la lucha contra el cambio climático, con **197 países** acordando limitar el calentamiento global por debajo de 2°C. La **COP 26** tiene como objetivo alentar la implementación de los acuerdos de París motivando a los gobiernos a mejorar sus ambiciones climáticas y a asumir nuevos compromisos.

“Net Zero Asset Management”

Amundi, actor de la transición justa, adopta los objetivos globales de neutralidad de carbono y se une a la iniciativa “Net Zero Asset Managers”.



La transición energética no es sólo un riesgo financiero, es nuestra responsabilidad.

Más allá de la movilización de los inversores sobre los riesgos climáticos, 2021 debe ser el año de acción climática para todos los actores económicos. Las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero tienen que disminuir, y tenemos la responsabilidad colectiva de hacerlo realidad.

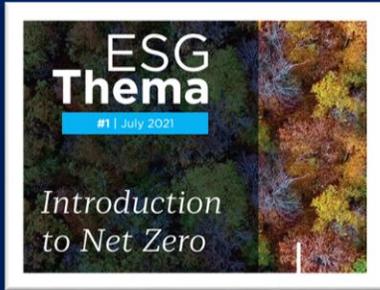
Coalición “Just Transition”

“Finance for Tomorrow” reúne a gestores de activos y propietarios de activos que representan 3,6 billones de euros en la primera coalición mundial para promover una transición justa hacia economías con bajas emisiones de carbono.



Los miembros se comprometerán a colaborar con las compañías, alentándolas a integrar los aspectos sociales de la transición en sus estrategias y a poner de relieve las mejores prácticas dentro de las industrias clave. A través de esta plataforma de colaboración, los inversores trabajarán con las diferentes partes interesadas (como empresas, sindicatos, universidades e institutos de investigación) para definir una estrategia común y objetivos de compromiso específicos.

SRI & ESG: Documentos de Análisis



Net Zero: en boca de todos

Se está produciendo una **aceleración de los compromisos de cero emisiones netas (“net zero”)**, demostrando que objetivos de mitigación del cambio climático del Acuerdo de París se mantienen firmes en la agenda global.

La ambición proviene de variedad de actores públicos y privados: gobiernos (representan 70% de las emisiones mundiales de CO2), 110 compañías relacionadas con la energía (a feb. 2021), e instituciones financieras a veces a través de iniciativas conjuntas como las alianzas Net Zero Banking Alliance, Net Zero Asset Owner Alliance, o Net Zero Asset Managers Initiative, de la que Amundi forma parte.

Sin embargo, aún no se han identificado plenamente las acciones individuales necesarias para alcanzar colectivamente este objetivo.

En este contexto, acogemos con satisfacción la publicación por la **Agencia Internacional de la Energía (AIE) de su nuevo escenario de emisiones netas cero (NZE)**: una modelización detallada de cómo debería evolucionar el sistema energético e industrial para mantener las emisiones de CO2 dentro del presupuesto de carbono restante hasta llegar a cero emisiones netas en 2050.



EU – Fit for 55 package

La UE adoptó en junio su **nuevo objetivo de reducir las emisiones** de gases de efecto invernadero en un **55% para 2030** frente a 1990. Un aumento sustancial frente al objetivo del 40% anterior y establece un objetivo provisional cercano a reducciones de las emisiones nacionales de 58-70% consideradas consistentes con el Acuerdo de París por Climate Action Tracker. Como tal, este objetivo sitúa a la **Unión Europea como región líder en los esfuerzos de mitigación del cambio climático**.

Sin embargo, con las medidas existentes y previstas, se espera que las emisiones disminuyan sólo un 36% por debajo de los niveles de 1990 para 2030. Por lo tanto, el nuevo objetivo requiere fortalecer y ampliar las políticas climáticas. Este es el propósito del paquete “**Fit for 55**”: una lista de políticas propuestas por la Comisión Europea el 14 de julio de 2021 para lograr su objetivo de reducción de emisiones del 55%.

La Comisión ha realizado evaluaciones de impacto para medir las oportunidades y los costes de la transición ecológica. En septiembre de 2020 se mostró que el objetivo de reducción de emisiones del 55% para 2030 es **factible y beneficioso**.

Estas propuestas también están **alineadas con el plan de recuperación de la UE**, que dedica recursos para apoyar una transición verde y justa a medida que las economías emergen de Covid-19. La UE sigue centrándose en desbloquear la inversión para financiar una recuperación sostenible e integradora, mientras que la nueva herramienta de la UE contribuirá al menos un 37% a la transición verde.

Objetivos fijados por la Comisión:

- El paquete pretende establecer un camino más ambicioso y rentable para lograr la neutralidad climática para 2050.
- Se alinea con el objetivo de mantener el historial de la UE de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, al mismo tiempo que crece su economía y crea empleo verdes decente.
- Por último, estas propuestas deberían animar a los socios internacionales a aumentar su ambición de limitar el aumento de la temperatura global a 1,5°C.

En conjunto, "Fit for 55" constituye un hito clave para la Unión Europea en el camino hacia Glasgow. Será la columna vertebral del cumplimiento por parte de la UE de sus compromisos de lucha contra el cambio climático, tal como se establece en el Acuerdo de París de 2015.

SRI & ESG: Documentos de Análisis



ESG Thema #3

¿Cómo pueden los inversores contribuir a los esfuerzos Net Zero?

Aunque las emisiones de carbono han aumentado lentamente a pesar de los esfuerzos por reducirlas, los compromisos "net zero" se han disparado. El establecimiento de objetivos climáticos solía ser cosa de los actores públicos, pero ya no. Los inversores están cada vez más implicados y existen alianzas Net Zero para todo tipo de instituciones financieras: propietarios de activos, bancos y gestores de activos. Además, en la COP26 en Glasgow, se lanzará una alianza de alianzas Net Zero: la "**Alianza Financiera de Glasgow para Net Zero**".

En este documento buscamos responder a la siguiente pregunta: ¿Es la ola "Net Zero" una moda pasajera o un cambio estructural que los inversores deben estudiar e incorporar?

¿Qué es Net Zero? La necesidad de reducir las emisiones a "casi cero", y las emisiones residuales quedan abarcadas por actividades y tecnologías que eliminan el carbono de la atmósfera.

Origen: El Acuerdo de París, dentro del marco de la ONU, consagró en 2015 el objetivo de limitar el aumento de la temperatura global a muy por debajo de 2°C y proseguir los esfuerzos para limitarlo a 1.5°C. En 2018, un informe del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) demostró que existen diferencias significativas en cuanto a resultados negativos entre ambos escenarios. Limitar a un aumento de 1,5°C requeriría alcanzar la neutralidad del carbono a nivel global en 30 años, de ahí el "net zer" en 2050.

¿Para quién? Para todos. Los gobiernos que representan ~70% de las emisiones mundiales de CO2 han hecho promesas Net Zero, y cada vez más empresas, bancos, propietarios y gestores de activos. Alcanzar emisiones netas nulas implica cambios industriales y financieros masivos.

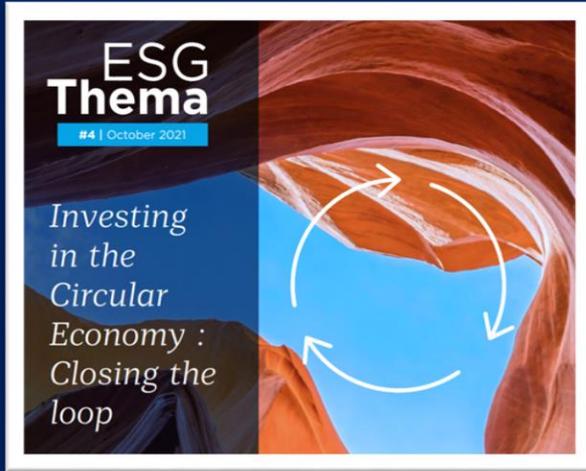
¿Qué significa para los inversores? Considerar Net Zero una moda pasajera sería un gran error, como no preparar, planificar y ejecutar un plan Net Zero. Aunque no haya una única respuesta, hay herramientas y principios rectores que se pueden adoptar y adaptar para prepararse y estar equipado para la ola "Net Zero"

Alok Sharma, Presidente de la COP26 de Glasgow "Hay una verdadera ventaja en poner su casa en orden, y pronto [...]". Para ello se requiere comprensión de lo que supone Net Zero para un inversor, a lo largo de toda la cadena de valor: desde la asignación de activos hasta las inversiones, pasando por las votaciones y la presentación de informes.

No hay una respuesta única y las metodologías Net Zero evolucionan rápidamente, con el riesgo de quedar obsoletas pronto. Sin embargo, podemos esperar ciertos temas que se mantendrán: descarbonización en el mundo real, demostrar su contribución a clientes y reguladores; y seguir las directrices regulatorias. 5 ideas guía para los inversores:

1. Los inversores pueden comenzar por **excluir** a las empresas perjudiciales para los objetivos Net Zero
2. La métrica de **huella histórica de carbono** está bien, pero mejor si se combina con **métricas orientadas hacia el futuro**, incluidos los planes CAPEX.
3. El **compromiso activo** con las compañías es crucial para convertir las creencias de inversión en acciones concretas.
4. Hay mucho espacio para la **innovación** cuando se trata de financiar la transición Net Zero
5. Deben reevaluarse los enfoques tradicionales de la **asignación estratégica de activos** para tener en cuenta los riesgos climáticos.

SRI & ESG: Documentos de Análisis



ESG Thema #4 Invertir en Economía Circular: “Closing the Gap”

Economía Circular: un **sistema económico de comercio y producción que, en todas las etapas del ciclo de vida del producto, tiene por objeto aumentar la eficiencia del uso de los recursos y reducir el impacto ambiental al tiempo que se desarrolla el bienestar de los individuos**

Entender por qué debemos **cambiar de un modelo lineal a un modelo circular** es clave para nuestro futuro. El “Hard Law” se está introduciendo en muchos países, especialmente en la UE; y va a cambiar la forma en que las empresas pueden producir y vender sus productos en las próximas décadas. La producción de bienes y la gestión de la tierra representan el 40% de las emisiones de CO2. Adoptar los principios de la Economía Circular, en particular mediante ampliación de la vida útil de los productos, la eliminación de residuos, la reutilización de productos y componentes, y recirculación de materiales pueden contribuir a limitar el calentamiento global a 1.5°C para 2100 de acuerdo con el Acuerdo de París

El documento presenta los **principios fundamentales de una economía circular**, así como las razones por las que hay que alejarse de nuestros modelos lineales de producción y consumo. Con los gobiernos impulsando la regulación en este ámbito, la Economía Circular seguirá produciendo oportunidades para financiar este modelo económico centrado en la gestión y el uso sostenibles de recursos.

Una economía circular implica un **cambio en nuestro modelo** económico, permitiendo producir bienes de consumo sostenibles, al tiempo que protege la naturaleza - dándole tiempo para regenerarse - y asegurando el bienestar de las personas. Este nuevo modelo económico se traduce en:

- Una mejor gestión y utilización de los recursos naturales
- Bienes diseñadas y producidas para durar
- Consumidores informados sobre los impactos ambientales de lo que compran y que consumen con sensatez
- Un sistema más eficiente para el procesamiento de productos al final de su vida útil del que se pueden obtener más materias primas secundarias.

Por consiguiente, cada fase de la producción de un producto o de un bien de consumo debe revisarse a la luz de esta definición

Implicaciones para los inversores

La transición a una economía circular trae consigo importantes oportunidades a largo plazo para los inversores, estimadas en alrededor de 4,5 bill USD para 2030 a nivel mundial

Aunque aún en las primeras etapas de desarrollo, el mercado para la financiación de la Economía Circular ha despegado en los últimos años, demostrando cómo los inversores están captando nuevas oportunidades en todas las clases de activos y sectores. Hay varias maneras para que los inversores se involucren:

- Los inversores pueden recurrir a los mercados privados para financiar empresas de economía circular.
- También pueden optar por invertir activamente en los mercados públicos favoreciendo a las empresas que tienen un buen desempeño de la Economía Circular.
- Algunos inversores también han recurrido a la inversión pasiva, reproduciendo el rendimiento de los índices centrados en los líderes de la Economía Circular.
- Además, la participación puede ser una forma eficaz de alentar a las empresas a mejorar sus prácticas mediante la adopción de los principios de la economía circular. Amundi se centra actualmente en el compromiso con empresas de diferentes sectores para influir en sus modelos de negocio y difundir las mejores prácticas en toda la economía.



ESG Thema - Especial COP26: De París a Glasgow - ¿Nos estamos moviendo con suficiente rapidez?

15/11/2021

La Conferencia de las Partes (COP) se estableció con la aprobación de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (CMNUCC) en la Cumbre de la Tierra en Río de Janeiro en 1992. Desde la primera COP en 1995 encabezada por la ministra de Medio Ambiente alemana Angela Merkel, la forma en que los líderes piensan sobre el cambio climático ha cambiado de forma fundamental.

La contribución más innovadora fue el Acuerdo de París de 2015, que comprometió al mundo a limitar el calentamiento global a muy por debajo de los 2° y a esforzarse hacia una trayectoria de 1,5°C.

La COP26 entre el 31/10 y el 12/11 en Glasgow ha sido descrita como la última oportunidad para evitar los impactos más negativos del cambio climático. Es probable que las políticas actuales conduzcan al calentamiento global entre 2,7 y 3,1 °C para finales de siglo, muy lejos de la trayectoria de 1,5 °C.

En este paper se presentan los principales logros de la COP26 para lograr una trayectoria alineada con el Acuerdo de París en torno a 4 objetivos principales.

1. Asegurar el “Net Zero” global para 2050

Los países deben acelerar la eliminación del carbono, frenar la deforestación y acelerar la transición hacia economías más ecológicas.

Los mecanismos del mercado del carbono de los países forman parte de las negociaciones (artículo 6 del Acuerdo de París)

2. Adaptación para proteger las comunidades y los hábitats naturales

Los países ya afectados por el cambio climático deben proteger y restaurar los ecosistemas, así como construir defensas, sistemas de alerta e infraestructura resistentes

3. Movilización de fondos

Las instituciones financieras internacionales son fundamentales para ayudar a obtener fondos con la ayuda de las instituciones financieras internacionales.

4. Trabajar juntos para lograr los objetivos

Oportunidad para establecer asociaciones entre gobiernos, empresas y sociedad civil y de finalizar el acuerdo de París para que sea plenamente operativo.

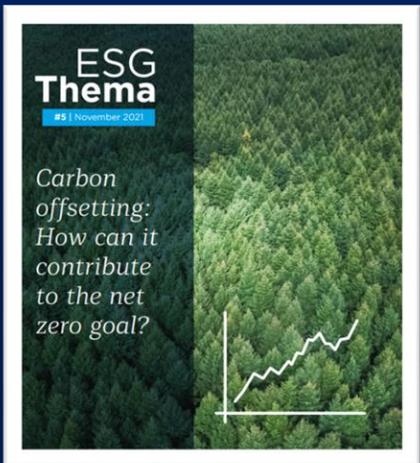
Además de las negociaciones formales, las nuevas iniciativas y coaliciones desempeñan un papel clave para impulsar la acción climática.

Conclusión:

Los negociadores de casi 200 países llegaron a un acuerdo, el "Pacto Climático de Glasgow" destinado a mantener vivos y comprometidos los objetivos del Acuerdo de París de 2015:

- Cumplir las normas del Acuerdo de París (incluidos los mecanismos de emisión de carbono conocidos como artículo 6). El pacto que completa el reglamento de París es un acontecimiento importante y crea un marco global y coherente para los países.
- Reducir gradualmente el carbono (no eliminarlo, por la oposición de India y China), así como poner fin a los subsidios a los combustibles fósiles
- Pedir a los países asistencia año que viene a la COP27 en Egipto con objetivos más ambiciosos (según el Acuerdo de París, los países sólo están obligados a actualizar sus objetivos para 2025)
- Alinear a los países con un calendario y metodología comunes para los "compromisos nacionales de reducciones de emisiones" con más transparencia sobre información sobre sus objetivos climáticos.
- Apoyar una transición justa para los países en desarrollo.
- Proporcionar mayor asistencia a los países en desarrollo (técnica, conocimientos y recursos) para abordar las cuestiones climáticas.

Antes de la COP26, el mundo caminaba hacia un aumento de 2,7°C para finales de siglo. Gracias a los compromisos anunciados por países que representan el 90% del PIB mundial, este escenario parece ahora diferente. Según la AIE, las promesas de la COP26 (promesa global de metano, poner fin a la deforestación, reducir gradualmente el carbón, agenda de avances) pondrán al mundo en camino para un calentamiento de 1,8°C para finales de siglo.



ESG Thema #5 Compensación de carbono: ¿Cómo puede contribuir al objetivo Net Zero?”

17/11/2021

El fuerte aumento de los compromisos Net Zero de gobiernos, empresas e instituciones financieras viene acompañado de un renovado interés en los **mecanismos de compensación de carbono**. El mercado voluntario de créditos de carbono está en camino de duplicarse año tras año en 2021.

¿Qué es la “Compensación de Carbono”?

Consiste en que una entidad compense sus emisiones con reducciones fuera del límite de su negocio, financiando directa o indirectamente proyectos a través de créditos de carbono. El Protocolo de Kyoto permitía a los países desarrollados tener en cuenta proyectos de reducción del carbono financiados en países emergentes para alcanzar sus objetivos para dar flexibilidad y abordar los proyectos de reducción de emisiones de bajo coste dondequiera que fueran. Individuos, empresas y países pueden complementar así sus reducciones frente al creciente cumplimiento regulatorio y tributario respecto a emisiones de CO₂.

En el mercado voluntario de compensación de carbono una tonelada de compensación de CO₂e, estructurada como un crédito de carbono verificado, puede ser comprado para contribuir a financiar un proyecto absorbiendo emisiones de CO₂e. Un proyecto puede emitir créditos de carbono cada año para las toneladas individuales de CO₂ absorbidas o evitadas (que van desde una tonelada a gigatonnes). Los créditos de compensación voluntaria de carbono difieren de los derechos de emisión vinculados a los límites máximos reglamentarios de emisiones como el mercado del carbono de la UE, en el que los créditos se utilizan para el cumplimiento de los límites reglamentarios de emisiones.

La compensación puede venir de reducción o eliminación de CO₂e, ubicados principalmente en países en desarrollo donde la adicionalidad financiera es más frecuente.

- La compensación por reducción evita que más carbono entre en la atmósfera (como energías renovables)
- La compensación por eliminación elimina carbono de la atmósfera (forestación, reforestación, mejora del suelo y tecnologías de captura y almacenamiento de carbono).

La cantidad de emisiones reducidas o eliminadas debe estimarse y genera una cantidad equivalente de créditos voluntarios de carbono.

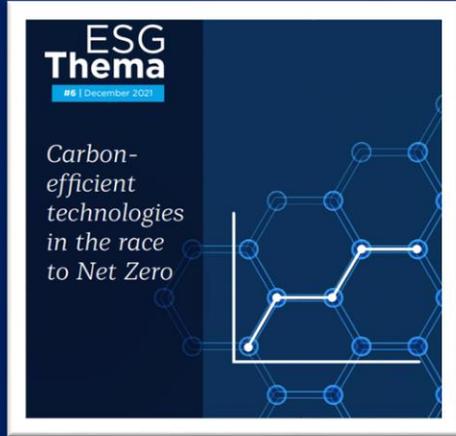
- Estándares internacionales como Verified Carbon Standard (Verra) o Gold Standard, o nacionales como el Label Bas Carbone en Francia establecen requisitos de admisibilidad e hipótesis técnicas para estimar las reducciones de las emisiones. La verificación incluye una auditoría sobre si un proyecto y su impacto de CO₂e es real, medible, permanente, adicional y único.
- Registro oficial que contabiliza la emisión de créditos de carbono, transferencia de propiedad al comprador y cancelación (cuando se usa para compensar una tonelada de CO₂e)
- Mayoristas, intermediarios y minoristas obtienen y agregan créditos voluntarios de carbono para aportar soluciones a los consumidores finales (p.ej, ciudadanos que compensa un viaje aéreo)
- Se cancelan una vez entregados a un comprador final. Como tal, la finalidad de la operación no debe exponerse a las fluctuaciones del valor de tales créditos (fuente: AMF).

Mercado voluntario de Crédito de Carbono: fuerte crecimiento, bajos precios y sesgado hacia proyectos de energías renovables y silvicultura

Implicaciones para los inversores: expectativas de su utilización por empresas y fondos de inversión

La compensación de las emisiones no debe reemplazar el esfuerzo por reducirlas. Pero las principales emisiones de los inversores son las de las empresas en las que invierten. Por ello deben primero **medir su huella de carbono. Principios de Oxford para la compensación de carbono alineado con Net Zero**

- Reducir las emisiones, utilizar compensaciones de alta calidad y revisar periódicamente la estrategia de compensación a medida que evolucionan las mejores prácticas.
- Cambiar a la compensación por eliminación de carbono.
- Cambiar a almacenamiento de larga duración.
- Apoyar el desarrollo de la compensación neta alineada con Net Zero



ESG Thema #6 Tecnologías eficientes en Carbono en la Carrera Net Zero

20/12/2021

- Aunque su descarbonización ha estado en marcha desde hace varios años, como pone de manifiesto el fuerte crecimiento de las capacidades en energías renovables, **el sector de la energía sigue representando el 38 % de las emisiones mundiales de CO2** relacionadas con la energía y la industria.
- El ritmo de descarbonización de este sector crucial **sigue siendo demasiado lento** en comparación con escenarios consistentes con limitar el calentamiento global a +1,5°C.
- Aunque las energías renovables como la eólica y la solar siguen siendo la pieza central de la ecuación, cerca del **20% de la oferta global de energía mundial tendría que provenir de soluciones alternativas de energía low carbón en 2040** según la IEA NZE 2050.

- En este trabajo, evaluamos el **potencial de descarbonización de cuatro tipos de soluciones y tecnologías:**

1. Energía nuclear,

- La **energía nuclear segura** tiene un papel que desempeñar en la carrera Net Zero. Sin embargo, un "renacimiento" nuclear no puede ocurrir sin apoyo político y visibilidad a largo plazo.

2. Captura y almacenamiento de carbono (CAC),

- Aunque su aplicación al sector de la energía fósil debería mantenerse al margen, la **Captura y Almacenamiento de Carbono (CAC)** es una tecnología muy necesaria en la carrera Net Zero. La Hoja de Ruta de la AIE cuenta con ella para lograr el 9% de las reducciones de emisiones necesarias para 2035.

3. Biomasa leñosa

- La capacidad de energía de la **biomasa** debe aumentar significativamente en casi todos los escenarios compatibles con el objetivo de temperatura de 1,5°C. Sin embargo, cada vez hay más pruebas de que la biomasa leñosa está en una cuerda delgada para aportar una contribución positiva a los objetivos climáticos y al mismo tiempo limitar los riesgos para los ecosistemas

4. Hidrógeno bajo en carbono.

- Consideramos que el hidrógeno limpio es muy necesario en algunos sectores difíciles de reducir, como el acero o los productos químicos. Sin embargo, todavía hay que superar un gran número de obstáculos económicos y regulatorios fundamentales para demostrar su viabilidad en comparación con otras alternativas con bajas emisiones de carbono en varias aplicaciones.

SRI & ESG: Documentos de Análisis



Stakeholders en la Transición Justa - N°1: Trabajadores

La transición hacia una economía más limpia y sostenible debe realizarse de forma justa para todas las partes interesadas: **trabajadores, consumidores, comunidades locales y sociedad en general.**

Proporcionar **empleos decentes y de calidad** será fundamental; y el sector privado e industria financiera tienen un papel fundamental.

El documento **evalúa cómo los actores financieros pueden incorporar mejor la dimensión de los trabajadores en sus estrategias para mitigar los riesgos asociados a la transición y maximizar las oportunidades que puede generar. Tres áreas de actuación:**

1. Integración de **indicadores** vinculados a la gestión de la carrera profesional y el diálogo social en los marcos de inversión y financiación,
2. **Compromiso continuo** con las empresas en temas relacionados con la inclusión social y el empleo,
3. Desarrollo de **instrumentos innovadores** de Transición Justa en todas las clases de activos.



Stakeholders en la Transición Justa - N°2: Consumidores

Mientras que los trabajadores suelen estar en el centro del debate sobre la transición justa, los **consumidores han sido a menudo ignorados.**

Sin embargo, esta dimensión será fundamental para que la transición embarque a todos los actores y no deje a nadie atrás. De hecho, la transición hacia sistemas más sostenibles sólo será factible si gobiernos y empresas tratan de mitigar la desigualdad social y aumentar el acceso a bienes y servicios más limpios.

Ya sea en el sector de la energía, alimentación o transporte, se pueden tomar medidas para que los hogares de bajos ingresos tengan acceso a productos sostenibles, seguros y saludables a precios asequibles.



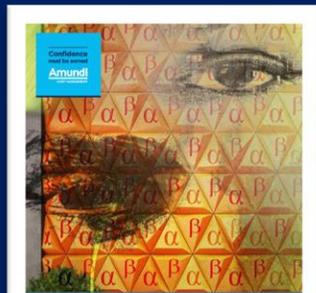
Stakeholders en la Transición Justa - N°3: Territorios y Comunidades Locales

Este artículo destaca la necesidad de que las instituciones financieras integren las preocupaciones de los **territorios y las comunidades locales** en sus estrategias de Transición Justa.

Tener en cuenta las cuestiones de territorios y comunidades locales es esencial para garantizar una transición justa, elegida y equitativa, evitando que sufra el mayor número posible de personas. Dadas las disparidades económicas, sociales y ambientales observadas localmente, algunas personas se verán más afectadas que otras. **Algunos territorios ya están socialmente debilitados por la transición energética, especialmente los estructurados en torno a los combustibles fósiles.** Para ser justa, la transición debe considerar las consecuencias para cada territorio, teniendo en cuenta su geografía, activos económicos y sociales y sus especificidades, creando nuevas oportunidades donde los empleos actuales están amenazados.

Para los inversores, el desafío consiste en financiar proyectos en los territorios más afectados, pero también en integrar a las comunidades locales como actores plenos en la transición.

En colaboración con La Banque Postale, Finance for Tomorrow ofrece una visión general de las necesidades clave de financiación para una transición justa para las comunidades locales, y proporciona herramientas para integrar este tema en las estrategias de inversión.



The Alpha and Beta of ESG investing

Impacto de los criterios ESG en el precio de las acciones de 2010 a 2017. Conclusiones:

1. La inversión ESG tendió a **penalizar** a los inversores ESG tanto activos como pasivos **entre 2010 y 2013**
2. En cambio, fueron una fuente de **mayor rentabilidad** de 2014 a 2017 en Europa y Norteamérica.
3. Dos historias de éxito: el pilar **medioambiental en EEUU** y el **de gobernanza en la Eurozona**.



ESG Investing in Recent Years: New Insights from Old Challenges



Inversión ESG y Renta Variable: Nuevas conclusiones con datos ene-2018 a jun-2019

1. **“División Transatlántica”**: Diferente tendencia entre EEUU y Europa desde 2018: en EEUU disminuye la generación de alfa en todas las dimensiones, cayendo incluso el pilar medioambiental; mientras que en la Eurozona se mantiene la dinámica con los pilares **medioambiental y social** con una rentabilidad superior
2. De **“estático” a “dinámico”**: el enfoque ESG no es sólo lineal; lo que interpretamos como un cambio hacia estrategias prospectivas, apostando por **compañías en proceso de mejora**; no solo las mejor clasificadas. Los inversores ESG van más allá de la exclusión de *Worst in Class* o selección *Best in Class*.
3. **Estrategias Pasivas: no tan fácil como antes**. En gestión pasiva vemos ligera reducción en el exceso de retorno, consecuencia de una mejor integración de los pilares ESG en la fijación de precios y un enfoque más dinámico.
4. **Pilar Social: de Rezagado a Líder**: De 2014 a 2017 el pilar S era el rezagado; pero en 2018- 2019 observamos una rentabilidad muy fuerte tanto en activo como pasivo, reflejando mayor preocupación de inversores sobre temas sociales como las crecientes desigualdades.

Inversión ESG y Precio de los Activos de Renta Fija

Analizar el impacto de los criterios ESG en el rendimiento de la cartera de bonos, así como en el coste de capital de los emisores.

1. La **relación positiva entre ESG y rentabilidad** en 2014-2019 muestra que la inversión ESG se está materializando hasta convertirse en un factor. **Debe considerarse un motor clave de las decisiones de inversión.**

2. Cada vez se integran más los criterios ESG en la calificación crediticia; con un impacto cada vez mayor en la valoración. Existe cierta **correlación entre los criterios ESG y las calificaciones crediticias**. La integración ESG también beneficia a los emisores (reduce costes de capital).

3. Destacando el **valor del análisis a lo largo del ciclo de vida de la inversión**, la integración de criterios ESG debe explicar los métodos de calificación ESG, articular las calificaciones ESG en el análisis de crédito, elaborar evaluaciones de impacto de los criterios ESG sobre la calidad crediticia y compartir estos elementos con los inversores.

4. La integración de los criterios ESG se ha generalizado y ahora es evaluada como motor del rendimiento financiero y por su impacto en los tres pilares (E, S y G).

5. Al seleccionar gestores, los inversores examinan la capacidad de generar resultados financieros e impacto positivo ESG. **La integración ESG es ahora un deber fiduciario tanto para los gestores de activos como para los inversores.**



ESG Investing in Corporate Bonds: Mind the Gap





The Recent Performance of ESG Investing, the Covid-19 Catalyst and the Biden Effect

La Reciente Rentabilidad de la Inversión ESG, el Catalizador Covid-19 y el Efecto Biden 2017.
20/10/2021

En este análisis hemos mantenido un enfoque regional.

Anteriormente habíamos destacado la división transatlántica entre Norteamérica y la Eurozona, apuntando a la hoja de ruta conflictiva ESG de la administración Trump como posible justificación. Por tanto, cabía esperar un “efecto Biden” para relanzar la integración ESG en Norteamérica. Pero, especialmente para los pilares Social y Medioambiental, la **mayor concienciación ESG de los inversores** puede haber enraizado en la conciencia colectiva antes de la elección de Biden.

Research: ESG y Rentabilidad

En **Norteamérica**, las empresas recurrieron al mercado de crédito para cubrir los requerimientos extraordinarios de financiación por la pandemia:

- En este contexto, la **Gobernanza ha sido el pilar más discriminante**, pues las empresas con buenas prácticas en ese aspecto mejoraban su ventaja con un menor coste de capital.
- A pesar del fuerte desempeño en el primer trimestre de 2020, **los efectos de la Covid-19 obstaculizaron el dominio del pilar Social** durante los meses siguientes. Aun así, temáticas como las *condiciones de trabajo*, la *cadena de suministro*, la *implicación social y comunitaria*, y los *derechos humanos* siguieron siendo recompensados por los inversores en acciones.
- Respecto a la **dimensión Medioambiental**, la elección de Biden puede haber alimentado el “impulso verde” trans-regional que se ha traducido en una mejor integración de las **emisiones de CO2** de las compañías en la selección de los inversores. Confirmamos que EEUU y la UE han contribuido a esta tendencia. Además, nuestro análisis apoya la **relevancia de los criterios ESG como factor de riesgo potencial** en Norteamérica, confirmando su fuerte avance desde 2019.

En la **Eurozona**, la **Gobernanza se confirma como pilar campeón**. En la **dimensión Social**, las *condiciones de trabajo* parecen menos dominantes que en Norteamérica en el mismo periodo, a favor de las *relaciones laborales*, la *implicación comunitaria* y los *Derechos Humanos*. Por el contrario, la temática social en la cadena de suministro plantea interrogantes del otro lado del Atlántico.

La **Ética** ha sido un fuerte **motor del pilar de Gobernanza en Asia Emergente**. Nos preguntamos si se relaciona con las consideraciones de la *cadena de suministro* en regiones desarrolladas. Esta pregunta se dejará para próximos análisis. En Asia emergente, nuestro análisis también mostró que desde noviembre 2020, la región ha exhibido los **mayores rendimientos en todos los pilares ESG** en comparación con Norteamérica y la UE con flujos de inversión positivos.

Sentimiento Verde, Retorno de las Acciones y Comportamiento de las Compañías

9/11/2021

En este artículo se propone un nuevo método para estimar shocks de demanda no fundamentales de activos financieros verdes basado en la actividad de arbitraje de ETF.

Estimando los flujos mensuales anormales hacia ETFs “eco-friendly”, construimos un Índice de Sentimiento Verde que captura los cambios de apetito de los inversores por la responsabilidad ambiental aún no reflejados en el valor de los activos subyacentes.

Nuestra medida de “sentimiento verde” varía de los índices climáticos basados en noticias propuestos por la literatura existente, y tiene poder explicativo adicional tanto en el rendimiento de las acciones como en las decisiones corporativas. En el período 2010-2020, los cambios en el “sentimiento verde” anticipan una persistente mayor rentabilidad de las acciones de empresas más responsables con el medio ambiente, así como un aumento en sus inversiones de capital y liquidez para las más dependientes de capital



Green Sentiment, Stock Returns, and Corporate Behavior



[What is Priced by the Bond Market and Credit Rating Agencies?](#)



ESG y Riesgo Soberano

Nov 2021

¿Qué valora el Mercado de Bonos y las Agencias de Rating de Crédito?

Hace solo 10 años, la inversión ESG se consideraba un nicho de mercado reservado para inversores con conciencia ESG. Con un rápido avance, la inversión ESG se ha colocado firmemente en el corazón de la industria financiera. La conciencia de los consumidores ha aumentado con una creciente atención no sólo a nuestra huella individual de carbono, sino también a cómo afecta a la sociedad en su conjunto. Mientras tanto, las organizaciones internacionales se han sumado al impulso y los reguladores han desarrollado nuevas reglas. Los gestores de activos, propietarios de activos e inversores han invertido masivamente en estrategias ESG.

Un aspecto, a menudo ignorado, sustenta este desarrollo; la aparición del **análisis extra-financiero**. Mientras el análisis financiero se basa en ratios financieros, los análisis extrafinancieros se enfocan en cuestiones del medio ambiente, sociales y de gobernanza. Esto significa que **deben desarrollarse datos alternativos para analizar a los emisores desde un ángulo diferente**. No es raro recibir análisis o información extra-financiera de las agencias de calificación ESG que están completamente en desacuerdo con la visión proporcionada por el agencias de calificación crediticia. El conflicto entre el análisis extrafinanciero y el financiero o ESG y las calificaciones crediticias sigue siendo complejo:

*“Dado que observamos un bucle de retroalimentación entre los riesgos extrafinancieros y el precio de los activos, también podemos preguntarnos si el término "extra" es relevante, porque en última instancia, podemos anticipar que estos riesgos pueden ya no ser extra-financieros, sino simplemente financieros**”*

Del mismo modo, Ben Slimane et al. (2019) encontraron una correlación positiva entre ESG y las calificaciones crediticias. Esto es comprensible, ya que las agencias de calificación crediticia también podrían incorporar riesgos extrafinancieros en sus modelos de riesgo de default.

En lugar de que el análisis ESG y el análisis de crédito sean factores opuestos, creemos que son complementarios. Esto es aún más cierto en el caso del riesgo soberano e imaginamos que los dos enfoques convergerán en un futuro próximo. La razón de esto es que la solvencia de un país depende en gran medida de su crecimiento económico, entorno político, voluntad de pagar su deuda, estabilidad social, etc. y podemos relacionar fácilmente estos factores con las métricas ESG.

Private markets: focus on ESG and transformación

22/12/2021



Private markets:
focus on ESG and
transformation

Published December 22, 2021

Según nuestras Perspectivas de Inversión 2022:

- ✓ 2022 verá una desaceleración del crecimiento, una presión inflacionaria persistente y descincronización de los bancos centrales.
- ✓ También será **crucial para la transición a la neutralidad del carbono y el desarrollo de un modelo de crecimiento más inclusivo.**

En este entorno, los **activos reales y los mercados privados tienen un papel importante que desempeñar en las carteras de los inversores:**

- ✓ Pueden ayudar a mejorar la **diversificación** centrándose en la **protección contra la inflación**,
- ✓ ofrecen algunas de las **mejores perspectivas de riesgo/rentabilidad** para el próximo decenio y
- ✓ proporcionan una **palanca directa para asignar capital a proyectos y empresas que cumplen una agenda social y medioambiental**

- **Deuda privada:** La financiación destinada a la recuperación creará **oportunidades**, pero la **selectividad** será primordial. De hecho, existe una divergencia entre los mejores créditos, donde la competencia es más intensa que nunca, y las situaciones más complejas en sectores donde la visibilidad es escasa. Estamos observando un **vuelo hacia la calidad**, ya que los inversores desean protegerse de la situación que podría deteriorarse a medida que el apoyo del gobierno se reduce. La deuda privada ha contribuido de manera importante al crecimiento económico, gracias al apoyo que presta a la economía real como complemento de la intermediación bancaria. Esta tendencia debería acelerarse, creando oportunidades de inversión atractivas para los inversores a largo plazo.
- **Infraestructuras:** Dado que los gobiernos dependen de la inversión en infraestructura para estimular las economías, la clase de activos ha sido un punto brillante durante toda la crisis de Covid-19. El capital privado es necesario para complementar la financiación pública y está dando un fuerte impulso a las inversiones en infraestructura. La pandemia ha puesto de manifiesto la necesidad de infraestructura de **salud y comunicaciones**, también la urgencia de la **transición energética**. Una parte significativa del presupuesto de la UE 2021-27 y del plan de la UE Next Gen se ha comprometido a la **transición ecológica y la infraestructura digital**. En 2021, hemos visto una fuerte aceleración en el número de transacciones, especialmente de activos de transición energética que es probable que atraigan importantes corrientes de capital privado.
- **Private Equity:** Se siguen registrando cifras sin precedentes gracias a un fuerte crecimiento posterior a la pandemia y una recuperación más pronunciada de lo previsto. Los períodos posteriores a la crisis son históricamente los mejores momentos para invertir en private equity, ya que la demanda de capital de empresas no cotizadas aumenta significativamente. Con muchas empresas debilitadas por la crisis, la consolidación del sector se ha acelerado, creando oportunidades de inversión para los fondos de capital privado. La adopción de las tendencias tecnológicas o ambientales existentes se ha acelerado por la pandemia y los inversores están dispuestos a pujar por las valoraciones de las empresas del lado correcto de estos cambios. La crisis de Covid-19 ha arrojado luz sobre varias disrupciones del mercado en la tecnología, el medio ambiente, la demografía y la reubicación.
- **Real Estate:** La recuperación más pronunciada de lo esperado podría impulsar el mercado de alquiler y 2022 podría ser un año sólido. Las claves serán la **calidad y el reposicionamiento de las propiedades para adecuarlas a las necesidades post-pandémicas** en términos de tecnología y ESG como componente operativo clave de la inversión y gestión. Las **oficinas** seguirán siendo una parte importante de las carteras inmobiliarias, debido a la profundidad de este mercado. Sin embargo, su ciclo de ajuste será largo. Es probable que la demanda se concentre en **edificios modernos de las principales ciudades y centros interurbanos cerca de las conexiones de transporte**. La **logística** ha estado entre los ganadores de la crisis. Sigue experimentando una fuerte demanda a raíz del **comercio electrónico y la fragmentación de las cadenas de suministro**, que debería continuar en 2022. **Residencial:** los cambios demográficos se han acelerado, con muchas ciudades provinciales (con un buen nivel de conectividad de transporte a las principales ciudades) experimentando un resurgimiento. Sigue habiendo un desajuste entre la demanda y la oferta en las zonas urbanas de segundo nivel, lo que crea cierta tensión en un mercado competitivo.



Building ESG momentum in US Equities



Impulso ESG en Renta Variable Americana

Los inversores ESG americanos tienden a beneficiarse a medida que las compañías de EEUU acortan distancias con las compañías best-in-class globales en divulgación y rendimiento ESG.

La tendencia hacia la inversión ESG en EEUU está siendo impulsada por los propietarios de activos que exigen la integración ESG en las estrategias corporativas, los inversores que lo utilizan como fuente de alfa, y los reguladores buscan formalizar los ESG en sus normas y protocolos.

Cada vez más pruebas sugieren una **correlación entre empresas en proceso de mejora ESG y rendimientos positivos ajustados al riesgo**. Un enfoque en empresas en proceso de mejora ESG con modelos de negocio sostenibles y de alta calidad puede potencialmente suministrar fuente de alfa a los inversores activos de renta variable



Climate Change Investment Framework



Nuevo Marco de Inversión para el Cambio Climático AIIB-Amundi

El nuevo Marco de Inversión para el Cambio Climático AIIB-Amundi busca evaluar de forma integral los riesgos y las oportunidades del cambio climático; traduciendo los tres objetivos clave del Acuerdo de París en métricas para evaluar el nivel de alineación de un emisor con los objetivos de mitigación del cambio climático, adaptación y transición a bajas emisiones de carbono. Apoya también el engagement (compromiso) de los emisores y el beneficio potencial de un repricing del riesgo del cambio climático en los mercados a largo plazo.



Looking for Hidden ESG Gems: a new frontier with "Improvers"



SRI & ESG: Documentos de Análisis

En busca de las joyas ocultas ESG: una nueva frontera para la inversión responsable con los "improvers"

La RV ESG ha demostrado ser resistente a lo largo de la crisis, tanto en flujos como de rendimiento.

*Para los inversores activos que buscan generar mayor rendimiento, **será clave detectar aquellas oportunidades en las que la prima ESG aún no esté valorada en su totalidad.***

Una manera de hacerlo es **pasar de un enfoque estático "best in class" a uno dinámico y con visión de futuro, buscando a los líderes ESG del mañana.**

- Los **"ESG winners"** (ganadores en ESG) son compañías de calidad con atractivas valoraciones y fuertes calificaciones ESG
- Los **"ESG improvers"** (en proceso de mejora) son aquellas que presentan un sólido caso de inversión fundamental y una tendencia de mejora ESG, pero aún no son líderes ESG.

Creemos que una **combinación de ambos** permitirá a los inversores beneficiarse de la mejora de las calificaciones ESG antes de que se materialice una tendencia y se establezca la prima. Por lo tanto, será importante incluir tanto a los "ESG winners" como a los "ESG improvers" en las carteras.



ESG Improvers in Credit Investing



ESG Improvers en la Inversión en Crédito

12/11/2021

Al aplicar el enfoque "ESG Improvers", o considerar avances positivos en el rating ESG en el proceso de selección, en una cartera de gran escala o de pequeño tamaño, encontramos que **el momentum ESG a 12 meses es un motor de rendimiento.**

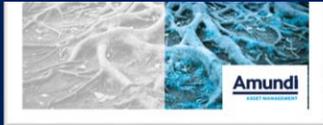
Aplicada pasivamente, la estrategia favorece a los emisores del sector industrial, a los bonos con calificaciones crediticias BBB/BB y a las mejores calificaciones ESG. Cuando se imponen restricciones al número de bonos, la estrategia IG tiende a seleccionar nombres de mayor calidad; bonos con mayor calificación crediticia y menor yield, lo que contribuyó al desempeño de 2019 hasta marzo de 2021, el periodo más volátil de los últimos 5 años. La estrategia HY se enfoca más en nombres de mayor rendimiento y bonos con calificación B que contribuyen a un mayor carry para la cartera.

Este back-testing muestra que **la elección de emisores con un momentum ESG positivo ofrece alfa**, incluso si esta estrategia no busca necesariamente un exceso de rentabilidad. **El objetivo es lograr carteras más adaptadas, con mejores calificaciones ESG y una mejor exposición a áreas en crecimiento que no son caras para el inversor hoy pero que traerá más dividendos mañana.**

El proceso de optimización no impone restricciones a la rotación de la cartera, que es resultado del proceso influenciado por la frecuencia de reequilibrio y las tolerancias definidas en el proceso de optimización. Como medida de control, sugerimos disminuir la frecuencia de reequilibrio e incluir una nueva restricción en la optimización para priorizar nombres que existen en la cartera



ESG Resilience During the Covid Crisis: Is Green the New Gold?



Resiliencia ESG durante la crisis de la Covid

El coronavirus ha sacudido a la industria financiera; las graves consecuencias económicas están afectando a las empresas de manera desigual, pero aquellas compañías que integran un enfoque ESG reconocido por los inversores y los fondos ESG están resultando más resistentes.



THE GREEN SWAN: CENTRAL BANKING AND FINANCIAL STABILITY IN THE AGE OF CLIMATE CHANGE



“El cisne verde – Bancos centrales y sostenibilidad financiera”

El cambio climático plantea **nuevos desafíos a los bancos centrales, reguladores y supervisores**. Este libro revisa formas de abordar estos nuevos riesgos **dentro del mandato de estabilidad financiera de los bancos centrales**. Sin embargo, integrar el análisis de riesgos relacionados con el clima en la monitorización de la estabilidad financiera supone un mayor desafío debido a la incertidumbre radical asociada con un fenómeno físico, social y económico que **cambia constantemente e involucra dinámicas complejas y reacciones en cadena**.



Coronavirus e Inversión ESG Investing: la emergencia del pilar Social

El equipo Research Cuantitativo de Amundi ha estudiado la evolución de la inversión ESG en últimos años. La inversión ESG es fuente de rendimiento superior, tanto en renta variable como en renta fija.

- Creciente división transatlántica entre Europa y EEUU
- Pilares E y G han tenido un rendimiento superior a partir de 2014, **el pilar S se ha puesto al día a partir de 2016**

Algunos hallazgos con la pandemia:

- Se confirma la importancia de integrar criterios ESG
- Continúa la división transatlántica, pero el pilar social, antes rezagado en contribución al rendimiento, avanza de forma espectacular en Norteamérica y Europa.
- El rendimiento superior del pilar S en Norteamérica está ligado a una mayor aversión al riesgo de los inversores durante este periodo pandémico.



ESG & FACTOR INVESTING: A NEW STAGE HAS BEEN REACHED



ESG e Inversión por Factores: una nueva etapa

La inversión ESG está evolucionando muy rápidamente. La importancia de tener en cuenta los factores ESG en las decisiones de inversión se ha agudizado con el coronavirus. Investigaciones anteriores de Amundi han subrayado que la integración ESG ha sido un motor de alfa desde 2014.

Este artículo explora si la inversión ESG puede o no ser considerado como un nuevo factor, junto con los factores tradicionales (valor, momentum, etc.)



Responsible investing expands further with green convertible bonds



Los Bonos Convertibles se vuelven Verdes

El Covid-19 ha aumentado la atención hacia los principios ESG, que podrían desempeñar un papel fundamental en la salida de la crisis. En este contexto, la financiación de los bonos verdes se ha extendido a los bonos convertibles, y en 2020 se registró un nivel récord de nuevas emisiones.

El documento aborda los bonos verdes convertibles a través de la lente de los Principios de los Bonos Verdes y las Oportunidades para los inversores fundamentales.

Con más de 1 billón de dólares de bonos verdes, sociales y vinculados a la sostenibilidad en circulación, se espera que aumente significativamente con el tiempo. Los inversores deben considerar cuidadosamente los riesgos y oportunidades de la generación de alfa, además de una mayor transparencia y los objetivos de sostenibilidad de una empresa al hacer una inversión.



Sustainability-linked bonds: nascent opportunities for ESG investing

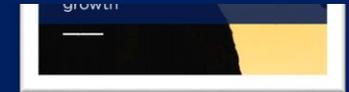


Bonos vinculados a la Sostenibilidad: nuevas oportunidades para el inversor ESG

Un nuevo concepto más que una nueva etiqueta. Desde la creación de los bonos verdes, han surgido etiquetas nuevas: **bonos sociales, de sostenibilidad, de transición**, de agua, bonos azules o de adaptación. A pesar de los esfuerzos de normalización dirigidos por la Asociación Internacional de Mercados de Capital (ICMA), la creatividad en el auto-etiquetado ha aumentado el número de etiquetas. Todas están ancladas en el mismo concepto inicial y en la promesa de los emisores de que los ingresos se destinarán a una lista predeterminada de proyectos elegibles.



Social bonds: financing the recovery and long-term inclusive growth



Bonos Sociales: Financiar la recuperación y el crecimiento inclusivo a largo plazo

El aumento de la desigualdad socioeconómica representa una amenaza para la estabilidad financiera. Los riesgos sociales pueden tener un impacto significativo en el valor de los activos. Moody's estima en 8 billones de dólares del total de la deuda que analiza está sujeta a riesgos sociales materiales, es decir, cuatro veces la cantidad expuesta a los riesgos del cambio climático.

Una estrategia para integrar el "pilar" social es invertir en bonos sociales destinados a mitigar un problema social específico o a generar un resultado social positivo.

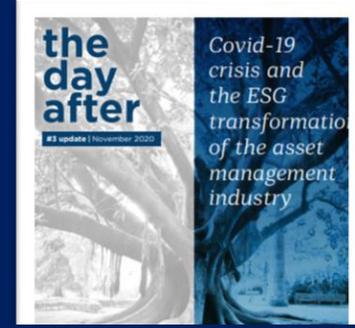
SRI & ESG: Documentos de Análisis



Responsible investing and Stock Allocation



Facts and Fantasies about the Green Bond Premium



Covid-19 crisis and the ESG transformation of the asset management industry



Inteligencia Artificial para apoyar la integración ESG
25/05/2021

Inversión Responsable y Asignación a Renta Variable

Analizamos las selecciones de más de 900.000 inversores activos en planes de ahorro de empleados en Francia. Vemos que incluir opciones de Renta Variable Responsable en el menú de fondos disponibles está asociada con una asignación a Renta Variable un 2,1% más alta. La introducción de una opción en Renta Variable responsable en un plan de ahorro significa un aumento del apetito de los participantes por las acciones. Los productos de inversión responsable pueden reducir la brecha que impide a muchos inversores minoristas participar más activamente en el mercado de acciones.

Realidad y Fantasía sobre la Prima Verde (“Green Bond Premium”)

El mercado de bonos verdes ha aumentado exponencialmente desde la primera emisión en 2007. Pero seguimos observando un gran desequilibrio entre oferta y demanda por el enorme apetito de inversores ESG institucionales. El propósito de este estudio es determinar si los bonos verdes presentan rendimientos más bajos que los convencionales en el mercado secundario. Esta diferencia de rendimiento se conoce como la **prima de bonos verdes o greenium**.

La Crisis del Covid 19 y la transformación ESG de la industria de gestión de activos

La industria de gestión de activos se enfrentó a importantes reembolsos de activos tradicionales, pero los **flujos de inversión en fondos ESG resultaron ser resistentes**.

Con el ahorro de los hogares a un nivel sólido, el desafío que enfrenta el sector es impulsar la transición a una economía baja en carbono. Las últimas iniciativas reglamentarias adoptadas por la Comisión Europea deberían contribuir a superar este reto.

Evaluar la calidad ESG de un emisor es clave para tener en cuenta los riesgos que pueden afectar a su solidez financiera y para evaluar el impacto en cuestiones que representan un riesgo sistémico como el cambio climático, el fraude y la corrupción o la cohesión social.

Para ello, el acceso a los datos es clave. Debido a las diferencias normativas, la divulgación es diferente en cada región, pero hay fuentes de datos infrautilizadas.

La **inteligencia artificial y el procesamiento del lenguaje natural (PLN)** podrían permitir acceder a nuevas fuentes de datos de forma eficiente.

Para entender la realidad ESG hay que analizarla desde distintos ángulos. La comprobación cruzada de fuentes es importante para un analista ESG. La calidad y la trazabilidad de los datos también son claves. Tener acceso a los datos en bruto es esencial para un diálogo con las compañías y fomentar la adopción de mejores prácticas y su impacto positivo en cuestiones como los ODS

SRI & ESG: Documentos de Análisis



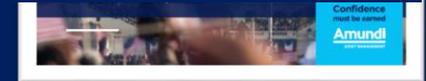
Renta variable europea: buscar a los ganadores de la reflación, la venganza del value y la disrupción ESG



- Hoy, las miradas están puestas en **Europa**. Detectar las empresas ganadoras con sólidos fundamentales, que sean capaces de adaptarse a la tendencia al alza de la inflación.
- En lo que va de 2021, la renta variable europea ha batido a la global, la estadounidense y la emergente, lo que refleja la reapertura económica y una tendencia de recuperación de los beneficios. Al nivel actual, la renta variable sigue siendo **atractiva**, especialmente frente a la renta fija, pero se requiere una **mayor selectividad**.
- A medida que la inflación se acelera, pero sigue siendo moderada, se deben considerar las **inversiones reales**, como la renta variable y los activos reales. Dentro de la renta variable, identificar empresas con un elevado **poder de fijación de precios**, con capacidad de repercutir las subidas de precios en los consumidores.
- La **rotación entre growth y value** refleja unas mayores expectativas de crecimiento e inflación. La dispersión de las valoraciones entre growth y value se mantiene en niveles históricamente elevados, incluso tras el reciente repunte. El segmento value suele beneficiarse de un entorno de normalización de la inflación como resultado de la mejora de los fundamentales macro y micro.
- Vemos buenas oportunidades en algunas áreas procíclicas. La temática de los **dividendos** ha vuelto y las rentabilidades por dividendos son atractivas en comparación con los yields de deuda pública, especialmente en Europa. Los bancos parecen una opción, así como algunas acciones individuales en energía y servicios públicos.
- El **ESG es el motor estructural más importante** para el sector de la gestión de activos, y Europa es el terreno natural para ello. Las empresas europeas han desarrollado soluciones innovadoras para los retos ESG, como la energía renovable, la eficiencia energética y la reducción de residuos, y podrían aprovechar esa innovación cuando las prioridades ESG empiecen a aumentar fuera de Europa. Los grandes gestores de activos tienen la responsabilidad de impulsar esta tendencia mediante su participación activa. Unas mejores prácticas ESG no sólo mejorarán la sostenibilidad, sino también la rentabilidad ajustada al riesgo



Agenda Biden: abordar la desigualdad de ingresos y su posible impacto en la inflación



El documento analiza la desigualdad de ingresos y riqueza en EEUU, las políticas de Biden para abordar esta cuestión, incluida su propuesta de subida del impuesto de sociedades, su probabilidad de éxito y las posibles consecuencias inflacionistas. Las políticas acomodaticias de la Fed pueden haber tenido consecuencias no deseadas de aumento de la desigualdad de la riqueza.

Las grandes crisis suelen provocar cambios políticos. En los 70', la estanflación condujo a que Reagan redujera el papel del gobierno, desregulación, bajos impuestos, gasto interno limitado y libre mercado. El neoliberalismo se convirtió en el principal pilar de la política económica estadounidense, mantenido en su mayor parte hasta ahora.

La pandemia ha provocado un fuerte activismo gubernamental, con paralelismos con el New Deal de Roosevelt en la Gran Depresión y las reformas de Johnson en los 60'. En el último año se han invertido unos 5.000 mill USD en gasto fiscal para reconstruir la economía y librar a la nación de la desigualdad de ingresos. El plan Biden también propone subir el impuesto de sociedades, que podría impulsar la inflación. Ya antes las presiones inflacionistas estaban creciendo (subidas de materias primas, crecimiento económico y estímulo fiscal y monetario).

Estas políticas tendrían implicaciones para la inversión.

SRI & ESG: Documentos de Análisis



**Temperature scores:
an innovative tool for ESG
fundamental investors**



Puntuaciones de Temperatura: una herramienta innovadora para inversores ESG fundamentales

Aunque la emisión de CO2 se redujo un 7% en 2020, para alcanzar el objetivo de 1,5 °C será necesario unas **emisiones mundiales netas cero en 2050**.

Existen nuevas herramientas para medir la alineación de las carteras con este objetivo, como las puntuaciones de temperatura. Para calcular la temperatura de la empresa, se compara su trayectoria futura de emisiones con la trayectoria de su sector, según la Agencia Internacional de la Energía (AIE).

El documento presenta puntuaciones de temperatura en renta variable y crédito según **metodologías de CDP (Carbon Disclosure Project), Iceberg Data Lab y Trucost**. Conclusiones:

- Muy pocas empresas tienen una puntuación inferior a 2 °C.
- Desigualdad por zonas geográficas (RV USA peores resultados, seguida de emergentes y RV Europea.)
- Discrepancias de temperatura entre sectores

Las técnicas para calcular la temperatura de las carteras están en evolución. Habrá una creciente demanda de transparencia, pudiendo convertirse en una métrica relevante para productos fiables de "cero emisiones netas". Podrían permitir proyectarla en varias dimensiones, como la geográfica o sectorial. Además, son fáciles de leer y comprender, algo fundamental para los inversores minoristas y una sólida herramienta de comunicación para las estrategias "net zero" o diseñados para contribuir a una trayectoria neta cero.

La innovación será clave para la mitigación del impacto del cambio climático y la reducción de la huella de carbono corporativa, guiando a las empresas para que cumplan con los objetivos del Acuerdo de París.

**El momento de la verdad:
¿Por qué los inversores deben preocuparse por la COP26??**



La COP 26 de Glasgow ha sido aclamada como un punto de inflexión en la lucha contra el cambio climático, con una nueva administración en EEUU y la larga salida de la pandemia.

Seis años después del acuerdo de París, el objetivo es limitar el aumento de la temperatura a 1,5°C por encima de la media preindustrial, lo que significa emisiones netas de carbono cero en 2050, y reducirlas a la mitad en esta década.

No estamos en el buen camino. En 2021, las emisiones de carbono aumentarán al segundo ritmo anual más rápido tras el repunte tras la crisis financiera de 2008. Esto va en contra de la narrativa de políticos y sector privado, que afirman que el cambio climático es la prioridad de la agenda mundial. Aunque los paquetes de recuperación del Covid-19 ofrecen una oportunidad "verde", se quedan cortos en cuanto a ambiciones climáticas.

La pandemia también ha puesto de relieve la dimensión social, reclamando una "**transición justa**" hacia una economía baja en carbono. ¿Qué significa para los inversores?

Los inversores están haciendo anuncios audaces sobre la reducción de la huella de carbono. El reto será cómo hacerlo realidad. Será crucial que evalúen su punto de partida, definan planes a corto, medio y largo plazo, y diseñen un plan que abarque todas las facetas de su actividad. Cada vez se dispone de nuevos indicadores -como las puntuaciones de temperatura- y nuevas metodologías.

SRI & ESG: Documentos de Análisis



Abriendo la “Caja de Pandora” de los Riesgos Sociales: Consecuencias para los inversores



La pandemia ha sido un punto de inflexión para las cuestiones sociales, poniendo las **desigualdades socioeconómicas** en el punto de mira. También ha mostrado los efectos económicos y sociales que los choques sistémicos pueden tener en las sociedades desiguales y no resilientes.

Un aumento excesivo de la desigualdad representa una amenaza para la estabilidad financiera y el crecimiento económico. Pero no existe un consenso sobre los riesgos sociales a nivel de análisis microeconómico (factores sociales con capacidad de afectar materialmente a las compañías)

Amundi ha identificado varios **riesgos sociales** con origen en las relaciones entre la empresa y sus stakeholders: empleados, consumidores, sociedad y autoridades reguladoras; con un impacto material en el valor financiero de la compañía.

Mientras que los físicos y de transición son los riesgos generalmente aceptados del cambio climático, para el **pilar social**, parecen estar relacionados con la **transición hacia una economía "más justa"**: trabajo “decente” de los empleados, cambios de comportamientos y expectativas de los consumidores, demandas de la sociedad para que las empresas contribuyan de forma justa en las comunidades en que operan, mayor regulación fiscal sobre la renta de las empresas, diligencia debida en derechos humanos, etc.

En este contexto, se espera que aumente la importancia de los riesgos sociales. Moody's estima que 8 bill. USD del total de deuda que califica está sujeta a riesgos sociales materiales, cuatro veces más que la expuesta a riesgos del cambio climático, y se espera que crezca en los próximos años.

Los inversores deben empezar a **integrar los riesgos sociales** en toda la cadena de valor de su inversión; desde el análisis hasta el compromiso y voto, para estar preparados para su creciente materialidad e impacto en los resultados financieros de las compañías.

Amundi

ASSET MANAGEMENT

Este material va dirigido exclusivamente a inversores profesionales. Información de carácter promocional, sin valor contractual y que no constituye en ningún caso recomendación, solicitud, oferta o asesoramiento sobre inversiones.

Fondos sin garantía de capital ni de rentabilidad

Documento promocional que contiene información sobre fondos de Renta fija, variable, monetarios, ETFs, indexados y mixtos constituidos conforme a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo y registrados en CNMV con los nº: Amundi Funds II (226); Amundi S.F. (493); Amundi Index Solutions (1495); Amundi Responsible Investing (1175); Hymnos (1699); Amundi Cash Institutions SRI (1135); Amundi Fund Solutions (1333); Amundi Funds (61); Amundi CPR Banca March Impact (1956); First Eagle Amundi (111); CPR Invest (1564); KBI Institutional SICAV (1248); Amundi 3M (1134). No todo los subfondos o clases de acciones estarán necesariamente registrados o autorizadas a la venta en todas las jurisdicciones o disponibles para todos los inversores.

Este documento no está dirigido a ciudadanos residentes de los Estados Unidos de América o a cualquier “persona estadounidense” tal y como se define en la regulación bajo la “US Securities Act of 1933”.

La compra de participaciones deberá basarse en el último Folleto, KIID, estatutos, e informes anual y semestral registrados en CNMV.

Para más información, consulte la documentación legal vigente, en español disponible previa solicitud y gratuitamente en Amundi Iberia SGIIC, SAU, entidad comercializadora principal en España y registrada en CNMV con el nº 31 (Paseo de la Castellana 1, Madrid 28046), o en www.amundi.com. Cualquier inversión en el Subfondo debe hacerse a través de un distribuidor autorizado en España. Puede consultar la lista de distribuidores autorizados del Subfondo en la CNMV en www.cnmv.es. Un resumen de la información sobre los derechos de los inversores y el mecanismo de recurso colectivo a nivel de la UE puede encontrarse en inglés en el siguiente link: <https://about.amundi.com>

La sociedad de gestión puede notificar el cese de las medidas adoptadas para la comercialización de las participaciones y, cuando proceda, respecto de las clases de acciones, en un Estado miembro para el que haya presentado una notificación. Antes de efectuar cualquier suscripción, las personas interesadas deben asegurarse de que esté permitida por la normativa vigente, comprobar sus repercusiones fiscales y consultar los documentos reglamentarios en vigor. Se debe considerar si los riesgos asociados son adecuados a los posibles inversores, que deberían asegurarse de que comprenden el contenido del documento. Invertir implica riesgos, los accionistas pueden perder todo o parte del capital inicialmente invertido. Las rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros. Documento con carácter publicitario, simplificado, reservado para los inversores españoles sin valor contractual. No constituye en ningún caso recomendación, solicitud, oferta o asesoramiento sobre inversiones. Información suministrada por Amundi Asset Management SAS (“Sociedad por acciones simplificada”) con capital social de EUR 1.086.262.605 e y aprobada por el regulador francés (Autorité des Marchés Financiers) bajo el número GP-04000036 como sociedad gestora de carteras, Boulevard Pasteur 90 - 75015 Paris - Francia - 437 574 452 RCS Paris.

Amundi Iberia SGIIC, registrada en CNMV con el nº 31.