

# GRUPO DE ESTRATEGIAS MEDIOAMBIENTALES

Informe de inversión - Septiembre de 2021



## COMENTARIO Y PERSPECTIVAS DE MERCADO

**“La vida es como una cascada: siempre en movimiento, y con un flujo irregular.” Esta cita anónima es un recordatorio oportuno de la naturaleza fluida de los mercados si consideramos la actividad en el segmento medioambiental en lo que va de año.**

Tras un 2020 espectacular, las empresas de soluciones medioambientales experimentaron entradas récord de capital al comenzar el año, pero estos flujos tocaron techo en enero. Los activos en el segmento medioambiental han disminuido en torno a un 40% desde entonces, pues los inversores han tenido que evaluar varios factores sobre el conjunto del mercado.

Entre ellos han destacado las TIR crecientes, las expectativas de mayor inflación, y las tensiones renovadas entre Estados Unidos y China, así como unas restricciones de suministro exacerbadas por los mayores precios de las materias primas y por el encarecimiento del transporte de mercancías. Estas cuestiones generaron nerviosismo entre los inversores durante el verano, lo cual condujo a ventas generalizadas de activos de riesgo en julio y agosto.

De cara al futuro, vemos con entusiasmo las posibilidades que presenta la caída de volumen en el segmento medioambiental. **Primeramente**, creemos que parte de esta caída puede atribuirse a la reversión de tres años de apalancamiento neto de hedge funds en renovables. **En segundo lugar**, el universo medioambiental cotiza actualmente en valoraciones atractivas, sobre todo comparado con otras áreas de crecimiento (representadas por el índice Nasdaq). **Tercero**, la tasa de crecimiento compuesto de las empresas de temática medioambiental también es atractiva frente a la de dichas áreas de crecimiento, lo cual nos parece una brecha de valoración que no puede ignorarse.

**Por último**, la cumbre COP26 en Glasgow devolverá los esfuerzos para combatir el cambio climático a un lugar prioritario en la agenda de los inversores. Si a estos factores les sumamos el reposicionamiento de fin de año en las carteras, creemos que el segmento medioambiental promete ser interesante en la recta final de 2021: el año pasado, las mayores subidas de cotización tuvieron lugar durante este periodo. Consideramos que nuestras posiciones en hidrógeno verde y en energía fotovoltaica residencial en Estados Unidos deberían ser objeto de una fuerte aceleración en los próximos meses.



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

El inversor  
sostenible para un  
mundo en evolución

# INFORME DE RENTABILIDAD Y CARTERA

## BNP Paribas Energy Transition

El fondo cayó un 2,3% en agosto, con lo que quedó rezagado frente al índice MSCI ACWI (EUR) en 5,3 puntos porcentuales y respecto al segmento medioambiental durante un periodo de baja liquidez.



Fuente: Bloomberg, agosto de 2021.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no son indicativas de rentabilidades actuales o futuras. Rentabilidad por año natural del BNP Paribas Energy Transition en el último periodo quinquenal (clase I, capitalización) (%): 2020: 167,30, 2019: 5,51%, 2018: 18,54, 2017: 13,04, 2016: 35,97. Cifras netas de comisiones, en EUR. Desde 2014 hasta 2019, el fondo tuvo una política de inversión y un índice de referencia distintos.

## Mayores contribuciones positivas

El fabricante chino BYD figuró entre los principales contribuyentes a la rentabilidad del fondo el mes pasado, al beneficiarse de la huida de los inversores de las áreas expuestas al consumo en China (tras cambios regulatorios) hacia áreas medioambientales a las que el gobierno brinda un mayor respaldo. SolarEdge mostró una buena evolución, impulsada por un buen conjunto de resultados y perspectivas sólidas para el año que viene, mientras que el fabricante británico ITM Power se destacó tras inaugurar la mayor fábrica de electrolizadores del mundo.

## Mayores contribuciones negativas

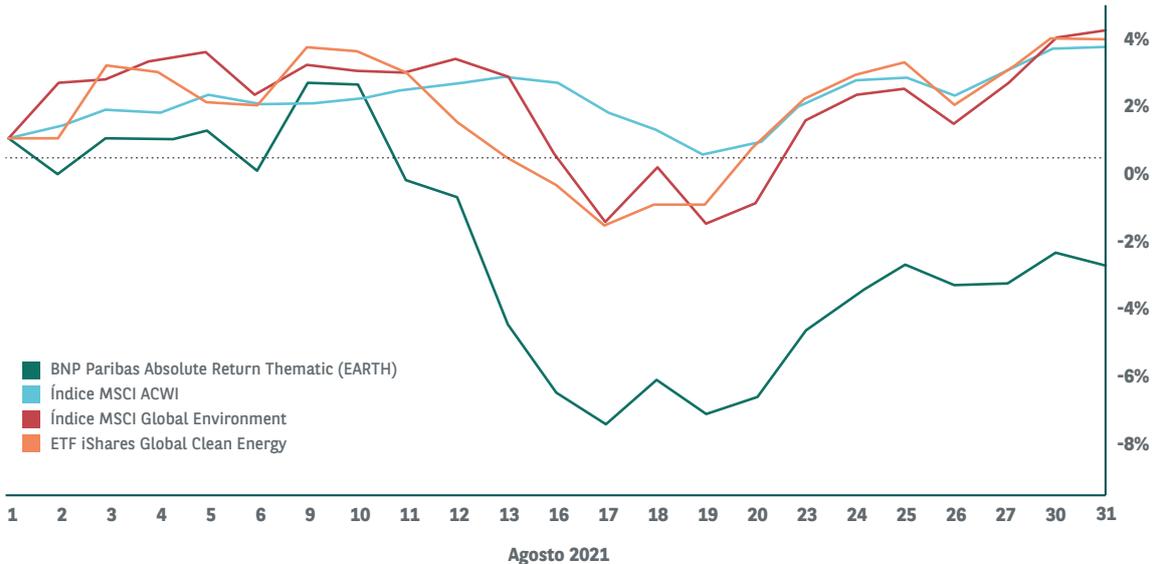
Los principales lastres en la cartera durante el mes fueron las posiciones solares SunRun y Sunnova, así como el fabricante de pilas de combustible de hidrógeno Plug Power. No obstante, seguimos confiando en estas tenencias y anticipamos nuevas subidas.

## BNP Paribas Ecosystem Restoration

No tenemos permitido publicar cifras de rentabilidad para el BNP Paribas Ecosystem Restoration hasta transcurrido un año desde su lanzamiento. Si lo desea, su persona de contacto habitual le proporcionará las últimas cifras de rentabilidad, atribución y contribución del fondo.

## BNP Paribas Absolute Return Thematic (EARTH)

Nuestra estrategia *long/short* perdió un 3,4% en agosto. Con ello quedó rezagada respecto al mercado medioambiental en su conjunto, ya que nuestras acciones preferidas fueron objeto de ventas durante la fase de volatilidad veraniega. No obstante, la rentabilidad del fondo en lo que va de año (del -6,8%) todavía lo sitúa en el tramo superior de su grupo de homólogos.



Fuente: Bloomberg. 30 de agosto de 2021. Cifras netas de comisiones, en EUR. El valor de su inversión puede fluctuar. Los rentabilidades obtenidas en el pasado no son indicativas de rentabilidades actuales o futuras. Rentabilidad de EARTH neto comisiones: 6 meses: 7,32%, 3 meses: -1,67%, 1 mes: 9,82%. En el año (a 30/07/21): 7,32%.



“Nuestras posiciones en hidrógeno verde y en energía fotovoltaica residencial en EE.UU. deberían ser objeto de una fuerte aceleración en los próximos meses”

### Mayores contribuciones positivas

La compañía británica de pilas de combustible de hidrógeno Ceres Power realizó la mayor contribución al resultado del mes, después de que el gobierno detallara su estrategia nacional de hidrógeno, que contempla la instalación de 5 GW de capacidad de cara a 2030 en el Reino Unido. SolarEdge mostró una buena evolución, impulsada por un buen conjunto de resultados y perspectivas sólidas para el año que viene, al igual que Daqo, un fabricante de polisilicio que seguramente se beneficiará de la fuerte demanda de productos solares y que nos inspira gran confianza.

### Mayores contribuciones negativas

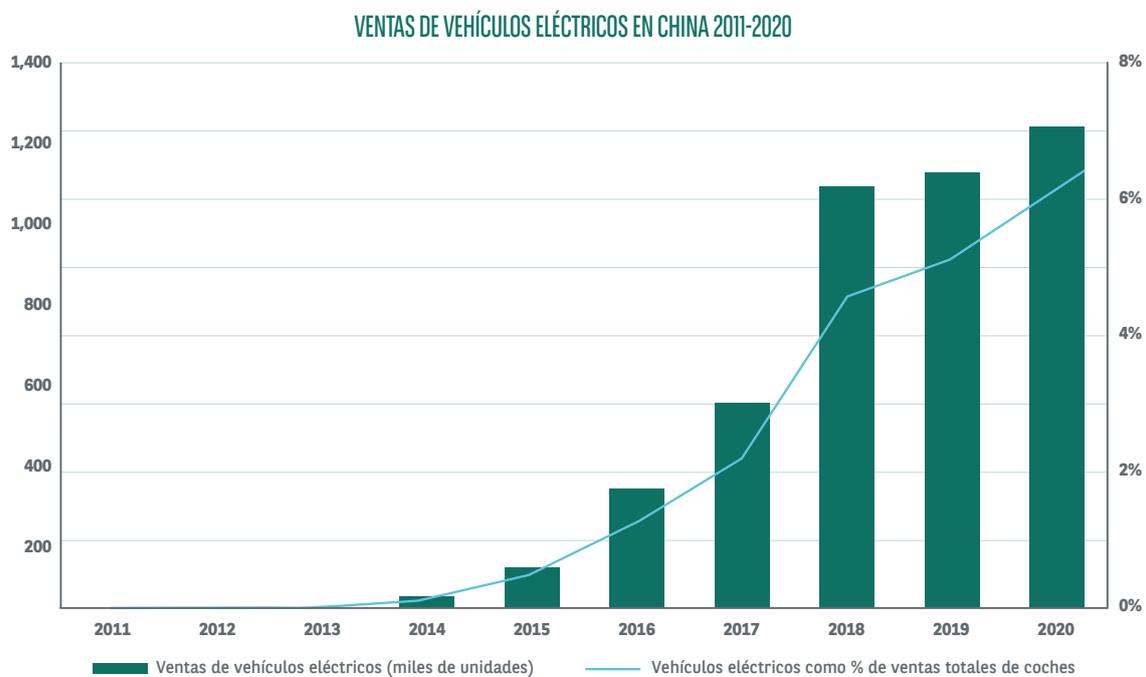
Los principales lastres en la cartera durante el mes fueron las posiciones solares SunRun y Sunnova, aunque todavía confiamos en estas tenencias y anticipamos nuevas subidas. La compañía de acuicultura terrestre Atlantic Sapphire también perdió terreno debido a cuellos de botella en su suministro de oxígeno, que ahora ya se han solucionado.

La mención de compañías específicas en el presente material se realiza únicamente con fines ilustrativos. Así, no constituye incitación alguna a la compra de dichos valores, ni ningún tipo de recomendación o asesoramiento de inversión.

# SECTORES A FONDO: VEHÍCULOS ELÉCTRICOS EN CHINA

Los vehículos eléctricos (VE) en China presentan una enorme oportunidad para los inversores. Las autoridades del gigante asiático han identificado a los VE como uno de los principales pilares de su iniciativa "Made in China 2025" y de sus esfuerzos para lograr la neutralidad de carbono de cara a 2060, y su objetivo es que los vehículos de nueva energía (VNE<sup>1</sup>) representen un 20% de las ventas de coches nuevos de aquí a 2025.

En nuestra opinión, la penetración de los VNE podría ser más rápida aún debido a varios motivos: el sector se ve respaldado por subsidios y políticas favorables, pero su perfil de consumo también se ha visto impulsado por precios más competitivos, la introducción de nuevas funcionalidades y el despliegue de estaciones de carga. Datos recientes sugieren que los VNE representaban un 20% de las ventas de coches nuevos en agosto<sup>2</sup>, y este impulso creciente podría hacer que su penetración alcance el 30% a fin de 2022, muy por delante de los objetivos gubernamentales.



Fuente: BloombergNEF (BNEF), Electric Vehicle Outlook, 2021.



En 2017, el gobierno introdujo una política de crédito dual para animar la producción de VE y asegurar que la oferta es capaz de satisfacer la demanda creciente: los fabricantes deben cumplir un objetivo de crédito anual vendiendo cierto porcentaje de VE, y este nivel se endurece cada año; los que no producen suficientes VE y no elevan sus niveles de ahorro medio de combustible se ven obligados a comprar créditos de aquellos que lo hayan logrado sobradamente.

### Superando las barreras

La autonomía limitada y el coste elevado de las baterías han preocupado a los consumidores, lo cual ha representado una barrera para la adopción de los VE. Sin embargo, los avances en tecnología de baterías y las economías de escala han conducido a un descenso del 89% del coste de las baterías de iones de litio (Li-Ion) desde 2010<sup>3</sup>. Así, los fabricantes han podido lanzar modelos de VE a precios más competitivos y con una mayor autonomía. Tesla, por ejemplo, ha anunciado una versión más asequible de su Model Y en China, un 20% más barato y con una autonomía comparable (de 525 km).

La instalación de estaciones de carga también ha supuesto un obstáculo que ha exacerbado la preocupación en torno a la autonomía de los VE. Según BloombergNEF, en julio de 2021 había 884.400 conectores de carga públicos en China, un nivel superior al de otros países; no obstante, la fiabilidad y las velocidades de carga siguen siendo un problema, ya que muchos cargadores públicos emplean corriente AC de carga lenta y algunos conectores no funcionan. Las empresas están ofreciendo soluciones para este obstáculo: Tesla y Xpeng están ampliando sus redes de carga rápida, mientras que Nio ha desarrollado un VE con batería intercambiable.



**“Las empresas están ofreciendo soluciones para este obstáculo, redes de carga rápida más amplias y modelos con batería intercambiable”**

<sup>1</sup> Fuente: Los VNE incluyen vehículos eléctricos de batería, vehículos eléctricos híbridos enchufables y vehículos con pila de combustible de hidrógeno.

<sup>2</sup> Fuente: <https://global.chinadaily.com.cn/a/202109/10/WS613ab8eda310efa1bd66e96c.html>

<sup>3</sup> Fuente: <https://about.newenergyfinance.com/electric-vehicle-outlook/>

## Nuevas características innovadoras

A fin de diferenciarse de sus rivales, los fabricantes de VE se están concentrando en funcionalidades inteligentes y autónomas. Los próximos modelos incluirán innovaciones como sensores LIDAR (de detección de luz y alcance mediante láser) y sistemas de piloto guiado por navegación (NGP), que ayudarán a los vehículos a conducir sin apenas intervención humana.

El gobierno chino respalda el desarrollo de la conducción autónoma y se propone que un 50% de los coches nuevos estén equipados con automatización de Nivel 2 y 3 de aquí a 2025, y un 70% de cara a 2030<sup>1</sup>. En nuestra opinión, las regulaciones que fomenten estas tecnologías serán positivas para el sector y podrían ayudar a mejorar la fiabilidad y los mecanismos de seguridad.

Dada la intención de varios fabricantes establecidos y de gigantes tecnológicos de entrar en el mercado de VE, nuestra expectativa es que el segmento se tornará más competitivo si cabe en adelante. Esto significa que será cada vez más importante identificar a aquellas empresas con una marca sólida, ofertas diferenciadas para servir a su público objetivo (tanto a nivel de equipamiento como de software) y una cadena de suministro segura.

## ¿Cuáles son los principales actores?

Los fabricantes chinos de vehículos eléctricos pueden dividirse en dos grupos: compañías de nueva creación de VE y fabricantes de equipamiento original (OEM) que están entrando en el segmento.

### Compañías de nueva creación de VE:

**Nio:** Fundada en 2014, esta empresa ofrece actualmente tres todoterrenos compactos de alta gama: ES8, ES6 y EC6. Nio es conocida por su tecnología de baterías intercambiables y por su modelo de batería como servicio, que permite al consumidor optar por una suscripción en lugar de comprar la batería con el coche.

**Xpeng:** Fundada en 2015, Xpeng ofrece dos modelos eléctricos de alta gama: el todoterreno compacto G3 y la berlina P7. Se propone iniciar el suministro de su tercer modelo (la berlina P5) en octubre de 2021. La empresa tiene sólidas capacidades de I+D de conducción autónoma y comenzó a monetizar su sistema XPiLOT en enero de 2021.

**Li Auto:** Fundada en 2015, esta compañía lanzó su primer modelo (Li ONE) en noviembre de 2019, con tecnología motriz de autonomía ampliada para VE (EREV). Li Auto se propone lanzar la segunda generación de EREV en 2022 y dos modelos de VE con batería de carga rápida en 2023.

<sup>1</sup>Fuente: <https://www.caixinglobal.com/2020-11-12/china-wants-self-driving-tech-in-half-of-new-cars-by-2025-101626619.html>

### OEM tradicionales:

**BYD:** BYD comenzó su andadura como fabricante de baterías para teléfonos móviles antes de entrar en la industria del automóvil en 2003 con la adquisición de Tsinchuan Automobile. Hoy en día es uno de los principales fabricantes de VE de China, y ofrece tanto híbridos enchufables (PHEV) como modelos con batería, además de camiones y autobuses eléctricos. La empresa tiene un modelo verticalmente integrado y fabrica sus propias baterías y semiconductores.

**Geely:** fundada en 1998, Geely es uno de los principales fabricantes de coches de China. La empresa está penetrando en el segmento de los VE y tiene varias filiales relacionadas con este, entre ellas Lynk & Co, Geometry y Zeekr.

El mercado de VE se está tornando cada vez más competitivo, ya que tanto fabricantes existentes como gigantes tecnológicos están tratando de penetrar en el sector. Creemos que identificar a aquellas empresas con una marca sólida, ofertas diferenciadas para servir a su público objetivo (tanto a nivel de equipamiento como de software) y una cadena de suministro segura será de crucial importancia.

### El Grupo de Estrategias Medioambientales

Liderado por Ulrik Fugmann y Edward Lees, nuestro Grupo de Estrategias Medioambientales es un equipo de inversores temáticos con una profunda comprensión de empresas, sectores y tecnologías. Se compone de gestores, analistas, especialistas de inversión y un analista cuantitativo. Goza de acceso a nuestro Centro de Sostenibilidad, al Grupo de Análisis Cuantitativo y a nuestra plataforma de contratación y gestión de riesgo global.



**Ulrik Fugmann**

Codirector y Gestor Senior  
Grupo de Estrategias Medioambientales



**Edward Lees**

Codirector y Gestor Senior  
Grupo de Estrategias Medioambientales

La mención de compañías específicas en el presente material se realiza únicamente con fines ilustrativos. Así, no constituye incitación alguna a la compra de dichos valores, ni ningún tipo de recomendación o asesoramiento de inversión.

Los fondos mencionados en este documento son subfondos de BNP Paribas Funds, una SICAV amparada por la normativa UCITS V y registrada bajo la legislación luxemburguesa. Las inversiones en los fondos están sujetas a fluctuaciones de mercado y a los riesgos inherentes a la inversión en títulos valores. El valor de las inversiones y de los ingresos que generan podría tanto bajar como subir, y es posible que el inversor no recupere su desembolso inicial, ya que los fondos descritos podrían sufrir minusvalías. Si desea una definición y descripción completas de los riesgos, consulte la última versión disponible del folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI o KIID) de los fondos. Los fondos mencionados están clasificados como Artículo 9 bajo el Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas inglesas) de la UE. Los productos de Artículo 9 son aquellos con un objetivo de inversión sostenible que invierten en actividades económicas dirigidas al logro de uno o más objetivos medioambientales o sociales.



Este informe se publicó en octubre de 2021, en el marco de la carta de inversión de nuestro Grupo de Estrategias Medioambientales emitido en septiembre de 2021

La mención de compañías específicas en el presente material se realiza únicamente con fines ilustrativos. Así, no constituye incitación alguna a la compra de dichos valores, ni ningún tipo de recomendación o asesoramiento de inversión.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT UK Limited, "la sociedad de inversión", está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido (FCA). Registrada en Inglaterra bajo el nº 02474627, domicilio Social: 5 Aldermanbury Square, Londres, Inglaterra, EC2V 7BP, Reino Unido. Este material ha sido preparado y emitido por la gestora de inversiones. Se ha elaborado exclusivamente con fines informativos y no constituye:

1. Una oferta de venta o una incitación a comprar. En ningún caso deberá constituir la base de contrato o compromiso de cualquier tipo, ni tenerse en cuenta para tal fin. 2. Una recomendación de inversión.

No se ha llevado a cabo ninguna actuación que se requiera obligatoriamente para poder realizar la oferta pública de los instrumentos financieros en ninguna otra jurisdicción a personas estadounidenses (en el sentido que se da a esta expresión en el Reglamento S de la United States Securities Act de 1933), salvo por lo indicado en el folleto informativo y del documento de información clave para el inversor. Antes de cursar cualquier orden de suscripción en un país en el que estén registrados dichos instrumentos financieros, los inversores deben comprobar las limitaciones o restricciones legales que puedan existir para la suscripción, compra, posesión o venta de los instrumentos financieros.

Los inversores interesados en suscribir los instrumentos financieros deben leer detenidamente el folleto informativo y el documento de información clave para el inversor así como consultar los informes financieros más recientes de los de los instrumentos financieros en cuestión. Esta documentación está disponible en el sitio web.

Las opiniones vertidas en el presente documento pertenecen a la sociedad de gestión de carteras en el momento indicado y podrán variar posteriormente sin aviso previo. La sociedad de gestión de carteras no tiene obligación de actualizarlas o modificarlas. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos o fiscales cualquier aspecto legal, fiscal, domiciliario o contable que sea aplicable en su caso antes de invertir en los instrumentos financieros con el fin de poder tomar una decisión independiente sobre la idoneidad y las consecuencias de su inversión, en caso de estar autorizados a realizarla. Es importante tener en cuenta que los diferentes tipos de inversiones que se puedan mencionar en este sitio web tienen distintos niveles de riesgo y no puede garantizarse que una inversión en concreto sea adecuada, pertinente o rentable para la cartera de inversión de un cliente o cliente potencial.

Dado que existen riesgos económicos y de mercado, no se puede ofrecer la garantía de que los instrumentos financieros alcanzarán sus objetivos de inversión. El comportamiento de los instrumentos financieros puede variar considerablemente en función de los objetivos o de las estrategias de inversión empleadas así como de las condiciones económicas y de mercado, especialmente los tipos de interés. Las distintas estrategias aplicadas a los instrumentos financieros pueden tener un efecto significativo en los resultados presentados en este documento. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de las rentabilidades futuras y el valor de las inversiones en los instrumentos financieros es susceptible, por su naturaleza, de variar tanto al alza como a la baja. Es posible que los inversores no recuperen su inversión inicial. Las cifras de rentabilidad, según corresponda, se presentan tras haber deducido las comisiones de gestión. Incluyen la rentabilidad a lo largo del tiempo asumiendo la reinversión de los dividendos netos y de los intereses, pero no incluyen impuestos, gastos de suscripción o reembolso ni comisiones o impuestos por cambios de divisas. La documentación concernida por el presente aviso está disponible en [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com)



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**El inversor  
sostenible para un  
mundo en evolución**