

Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS



Juan Luis Vargas-Zúñiga de Mendoza

Director General de Mercado de Capitales, Gestión y Distribución Institucional en ABANCA

▶ Entrevista nacional

Equipo selector de ABANCA

▶ Inversión

Inversión de impacto

▶ Gestión pasiva

ETFs activos

▶ Repaso a los mercados

Crisis en Reino Unido

▶ Opinión

Perspectivas para la Banca Privada en 2022

▶ Entrevista internacional

Equipo selector de SEB

ESPECIAL - 10 IDEAS DE INVERSIÓN PARA 2022



Ayudamos a los profesionales de la gestión de activos a tomar mejores decisiones de inversión.

Hacia un futuro estable a través de la inversión en infraestructuras de nueva generación

WELLINGTON ENDURING ASSETS FUND



CONSISTENTE

Predicibles flujos de caja que constituyen una fuente de ingresos estable



ORIENTADO AL FUTURO

Exposición a temáticas seculares como la descarbonización y el crecimiento de las energías renovables y la electrificación



ESTABLE

Potencial de crecimiento ligado a la inflación, con el objetivo de ofrecer un atractivo downside/upside capture

Encuentra más información sobre el Fondo en nuestra página wellingtonfunds.com (Código ISIN: IE00BJ7HNK78)

WELLINGTON
MANAGEMENT®

SOLO PARA EL USO DE INVERSORES PROFESIONALES. Invertir implica riesgos y las inversiones pueden perder valor. Este anuncio comercial tiene únicamente fines informativos y no debe interpretarse como un asesoramiento de inversión ni como una oferta de venta o solicitud de una oferta de compra de acciones u otros valores. Antes de invertir, lea el último Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), el Folleto y el último informe anual (y el informe semestral), disponibles en <http://www.Wellington.com/KIIDs>. Wellington Management Funds (Ireland) plc está autorizada y regulada como UCITS por el Banco Central de Irlanda, con el número de registro 1182 de la CNMV. Publicado en España por Wellington Management Europe GmbH, empresa autorizada y regulada por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania (BaFin). Las participaciones del fondo no podrán ser distribuidas o comercializadas en modo alguno a inversores minoristas o semiprofesionales alemanes si el fondo no está admitido para su distribución a estas categorías de inversores por la BaFin. © 2021 Wellington Management. Todos los derechos reservados. A partir del 1 de agosto de 2021. WELLINGTON MANAGEMENT FUNDS® es una marca de servicio registrada de Wellington Group Holdings LLP | 13659_02



Miguel Arias

CEO y cofundador de Rankia

Comenzamos un nuevo año, un 2022 que parecía que nos llevaría a recuperar la antigua normalidad que tanto añoramos. Sin embargo, la aparición de una nueva variante en Sudáfrica a finales de año, Ómicron, ha hecho que la pandemia vuelva a estar en el foco de atención de los mercados y de nuestro día a día.

En esta nueva edición de la revista RankiaPro abordamos la crisis en la que se ha visto envuelto Reino Unido tras la salida de la Unión Europea y a la que se ha sumado la pandemia. En nuestro Especial, 10 selectores de fondos nos recomiendan 10 ideas de inversión por las que apostar este 2022. Además, dilucidamos las perspectivas para el sector de banca privada en nuestro país y analizamos las ventajas que conlleva invertir en ETFs activos.

De cara a los próximos doce meses, desde RankiaPro ponemos el foco en la recuperación de la actividad y el negocio, en las relaciones personales que marcan nuestra industria y en el aprendizaje de este tiempo que, sin duda, nos permite estar más preparados para el futuro.

Esperamos que disfrutes de la lectura y muy pronto podamos volver a vernos físicamente. Te deseamos un año lleno de éxitos, tanto en el ámbito profesional como en el personal.

¡A por el 2022!

LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

www.es.rankiapro.com/revista

La revista RankiaPro se edita en español e inglés, y puedes acceder a cualquiera de ellas en formato digital o en papel para consultar las opiniones publicadas por profesionales de la gestión de activos nacionales e internacionales.

En este número contamos con diferentes artículos de actualidad y un Especial en el que los selectores nos recomiendan 10 fondos de inversión para incluir en cartera este 2022. Además, analizamos las perspectivas para el sector de banca privada en este nuevo año y qué ventajas implica invertir en ETFs activos.

CÓMO LO HACEMOS?

WEB CON TODA LA ACTUALIDAD DEL SECTOR DE LA GESTIÓN DE ACTIVOS

www.es.rankiapro.com

La filosofía de RankiaPro, centrada en las conversaciones entre personas y la democratización de la información extrapolada al mundo profesional. Puedes leer artículos de actualidad junto con colaboraciones de profesionales de la industria, analizando la situación en los mercados y las mejores ideas de inversión del momento tanto en español como en inglés a través de nuestra estrenada web con contenido exclusivo de actualidad e insights para que estés al día de los mercados financieros.



SI QUIERES RECIBIR NUESTRA REVISTA EN FORMATO FÍSICO Y DIGITAL O NUESTRA NEWSLETTER, SUSCRÍBETE AQUÍ.

EVENTOS ONLINE DURANTE LA PANDEMIA

www.rankiapro.com/rankiapro-meetings

Seguimos aportando cercanía desde la distancia. Los **nuevos eventos digitales** RankiaPro te permiten seguir al día de la actualidad financiera y conocer ideas de inversión.

Te animamos a participar en nuestras **Conference Call** semanales, todos los jueves, y en los **RankiaPro Meetings**, sesiones privadas e interactivas, donde gestores y selectores de fondos interactúan en busca de los mejores fondos de inversión.



NOMBRAMIENTOS

8

Cambios en la industria

Descubre los últimos nombramientos en la industria española de gestión de activos y patrimonios.

[Ir al contenido →](#)

REPASO A LOS MERCADOS

10

Crisis en Reino Unido

Analizamos el impacto que tendrá el Brexit y la pandemia en el Reino Unido, tanto en los mercados financieros como en la economía del país.

[Ir al contenido →](#)

ENTREVISTA

16

Entrevista al equipo selector de ABANCA

Juan Luis Vargas-Zúñiga, Enrique Castro, Pablo Monjardín y Álvaro Cabo, de ABANCA, nos cuentan en qué se fijan a la hora de realizar el análisis cuantitativo de un fondo y, en lo que respecta al análisis cualitativo, cómo identifican a un buen gestor.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

22

Gestión discrecional de carteras

La forma de vender fondos de inversión en España ha cambiado. Los contratos de gestión discrecional alcanzan los 100.000 millones de euros por primera vez en España.

[Ir al contenido →](#)

ESPECIAL

26

10 ideas de inversión para 2022

10 selectores de fondos nos recomiendan 10 fondos de inversión por los que apostar este 2022. ¡No te quedes sin saber cuáles son sus apuestas!

[Ir al contenido →](#)

A FONDO, CON ENRIQUE ROCA

44

Big Data

En esta ocasión analizamos el fondo Edmond de Rothschild Fund Big Data. Y es que el big data se ha convertido en una megatendencia que va más allá del ciclo económico y que la pandemia ha puesto en valor.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

48

Perspectivas para la Banca Privada en 2022

¿Cuáles son las perspectivas que manejan las grandes entidades de banca privada de nuestro país para el sector de cara al nuevo año?

[Ir al contenido →](#)

GESTIÓN PASIVA

54

ETFs activos

El interés por invertir en fondos cotizados aumenta cada día más a nivel global, y cada vez son más los inversores que se decantan por invertir en ETFs activos. Descubrimos cuáles son sus ventajas.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

58

Inversión de impacto

La inversión de impacto está en auge y lo va a seguir estando durante los próximos años. Por ello, hemos hablado con expertos en la materia para que nos cuenten cómo esta tipología de inversión puede cambiar nuestro futuro.

[Ir al contenido →](#)

ENTREVISTA INTERNACIONAL

72

SEB

Entrevistamos al equipo selector de SEB, quien nos da a conocer los aspectos que consideran más importantes a la hora de seleccionar un fondo para una cartera.

[Ir al contenido →](#)

PERSONALMENTE

76

Deportes de invierno: Esquí

Con la llegada del invierno son muchos los profesionales del sector que optan por disfrutar del deporte estrella de esta temporada: el esquí. ¿Cuáles son sus pistas favoritas?

[Ir al contenido →](#)



En RankiaPro estamos comprometidos en la batalla por la defensa del medio ambiente y de una naturaleza sostenible. Por ello para la impresión de esta revista solo utilizamos papel 100% elaborado de fibras recicladas que requiere mucha menos agua y una considerable reducción en el consumo de energía, garantizando su ecoprocedencia y el respeto de los requisitos medioambientales.

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en el sector de la gestión de activos

Rodrigo Utrera

Santander AM incorpora a Rodrigo Utrera como responsable del equipo de renta variable. Rodrigo procede de BBVA AM, donde también era el responsable de renta variable y fondos temáticos.



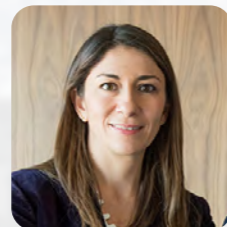
Lourdes Romero

Se incorpora al departamento de gestión de inversiones de Banca March. Hasta ahora, Romero era responsable de fondos de fondos y carteras de gestión en Liberbank Gestión, entidad a la que ha estado ligada durante más de tres años.



Alfonso de Gregorio y Lola Jaquotot

Finaccess Value amplía su equipo de inversión con Lola Jaquotot como gestora de renta variable y Alfonso de Gregorio como codirector de Inversiones de la compañía. Ambos abandonaron Trea AM a principios de octubre de 2021.



Madrid



Carlos Aguado

Santalucía AM refuerza su equipo con Carlos Aguado como nuevo gestor en el área de selección de fondos. Hasta la fecha, Aguado era analista de fondos de inversión en A&G Banca Privada y previamente en Andbank WM.



Irene López

Neuberger Berman nombra a Irene López como responsable del grupo en Iberia. Toma el relevo de Javier Núñez de Villavicencio, tras más de 36 años en el sector.



Juan Vilarrasa

La banca privada de Barclays ha establecido su presencia en España con el nombramiento de Juan Vilarrasa como responsable de la cobertura de banca privada en España desde el pasado mes de diciembre.



Paola Delgado

Goldman Sachs AM ha fichado a Paola Delgado para reforzar su equipo de distribución para Iberia. Procede de Barings, en Londres, donde era responsable de desarrollo de negocio para el Sur de Europa y Francia.



SIGUE LOS ÚLTIMOS NOMBRAMIENTOS
DIARIAMENTE EN NUESTRA WEB

VER TODOS LOS NOMBRAMIENTOS →

Crisis en Reino Unido

¿El impacto del Brexit en la economía británica será mayor que el del Covid-19?

Hasta el momento ha resultado complicado precisar la magnitud del impacto del Brexit en la economía británica, debido a los confinamientos que a lo largo de 2020 (y buena parte de 2021) fueron impuestos por el Gobierno de Boris Johnson para tratar de frenar el avance del coronavirus. Según ha publicado la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria (OBR), el deterioro a largo plazo de la salida de la Unión Europea sobre el PIB del Reino Unido será del 4% frente al 2% provocado por la pandemia.

A esto se suma la dimisión del ministro del Brexit, David Frost, el pasado mes de diciembre en protesta por el llamado plan B de restricciones para frenar el coronavirus que barajaba Johnson.

Con este telón de fondo, los expertos analizan cómo está impactando el Brexit y el Covid-19 en la economía del país, y qué perspectivas de crecimiento manejan para los principales países de la UE.

Reino Unido: una economía post-Brexit emerge de la pandemia

Esperamos que la economía británica continúe con un **sólido crecimiento del 5,2% en 2022**. Sin embargo, los hogares se enfrentan a varios retos: el aumento de las facturas de los servicios públicos, el incremento de la inflación, subidas de impuestos y recortes en prestaciones sociales. Es posible que el gasto se vea reforzado por la utilización de los ahorros acumulados durante la pandemia, pero es poco probable que se distribuyan uniformemente. Para 2023, sin una reaparición significativa del virus, la economía debería seguir normalizándose, y prevemos para entonces un crecimiento del 2,3%.

En definitiva, la profundidad de la recuperación se ve condicionada por la incertidumbre. Esto es particularmente agudo, dado que los impactos combinados del Brexit y la pandemia pesan sobre las perspectivas potenciales y reales, además de un telón de fondo político cada vez más crispado.

La recuperación inicial de la pandemia fue más sólida de lo esperado, ya que el éxito del despliegue de la vacunación permitió una reapertura económica completa en la segunda mitad de 2021 y redujo las hospitalizaciones. No obstante, la incidencia del virus sigue siendo elevada y persistirán algunos riesgos a la baja durante el invierno. Además, la economía continúa viéndose afectada por las consecuencias mundiales de la pandemia, como la interrupción de las cadenas de suministro y la escasez de bienes. En el caso de Reino Unido, estas interrupciones se han visto agravadas por problemas internos, como **la falta de mano de obra y los retrasos en los puertos**. Aunque ambos problemas han sido también una característica en otros lugares, la escala del impacto en el caso británico ha sido probablemente agravada por el Brexit.

Dados los signos emergentes de tensión en el mercado laboral y la elevada inflación, el Banco de Inglaterra (BoE) ha señalado que es inminente una política más estricta. Prevemos subidas de tipos, acompañadas de una reducción del balance del BoE, que comenzará con 9.000 millones de libras en el tercer trimestre de 2022. A continuación, prevemos una **subida de tipos hasta el 0,75% en**



Modupe Adegbenbo

Economist Research en AXA
Investment Managers

noviembre de 2022 y al 1% en noviembre de 2023, lo que daría lugar a una reducción más activa del balance en 2024.

La política seguirá influyendo en las perspectivas. Se ha hablado de comicios anticipados y podría haber una votación en octubre de 2023, si el Gobierno se viera en una situación de fuerte ventaja. Para ayudar a que esto ocurra, anticipamos que el presupuesto de otoño próximo ofrecerá recortes de impuestos para abril de 2023, si hay espacio fiscal. El Brexit también sigue siendo un riesgo a la baja para el crecimiento, ya que Londres y Bruselas están renegociando el Protocolo de Irlanda del Norte. Dada la sensibilidad de la frontera y las próximas elecciones (mayo), vemos como resultado más factible un acuerdo ajustado que reduzca las barreras comerciales. Con todo, **existe un riesgo importante de que las negociaciones fracasen**. Si se activa el artículo 16, cabe la posibilidad de que la UE aplique medidas de represalia.



Francisco Vidal

Economista Jefe de Intermoney

Las ramificaciones del Covid-19 complican el hecho de evaluar el impacto real del Brexit en la economía del Reino Unido y esto se debe a la obligada lectura del episodio en clave de coste de oportunidad. En otras palabras, de cuánto hubiera crecido el Reino Unido de haber permanecido en la UE, dado que la capacidad productiva del país no cambió de un día para otro el 31 de diciembre de 2020, cuando terminó el periodo de transición en las relaciones con la UE.

Entre el año 2000 y 2016, cuando ganó el sí al Brexit, Reino Unido creció un promedio del 1,8% anual frente al 1,3% de la Eurozona o el 2,0% de EEUU. Luego, el dinamismo económico británico tendía a parecerse al estadounidense, contrastando con los contenidos avances del PIB en importantes países de la UE. Una situación debida a que el Reino Unido conjugaba las ventajas de pertenecer a la UE, área presidida por la libertad en la circulación de personas, mercancías, servicios y capitales, con un entorno institucional fiable y favorable a los negocios. Sin embargo, esta realidad explotó en 2016.

Entre 2017 y 2019, Reino Unido promedió un crecimiento del 1,8% frente al 2,0% de la Eurozona y el 2,5% de EEUU. La histórica fiabilidad de las reglas de juego británicas era cuestión del pasado y esto afectaba a las cifras de PIB incluso antes de la ejecución efectiva

del Brexit y la llegada del Covid. Más allá del impacto del coronavirus en el Reino Unido, existen dos grandes cuestiones que han pasado una gran factura a la economía británica y lo seguirán haciendo: **los mayores costes de comerciar con sus grandes clientes de la UE y los nuevos obstáculos a la llegada de capitales y trabajadores.**

En el pasado, una parte importante del éxito del modelo económico británico radicó en su capacidad para atraer trabajadores del exterior, en especial de la UE, que cubrían su déficit de mano de obra. Sin embargo, el número de puestos de trabajo vacantes en Reino Unido sumó la cifra récord de 1,2 millones en noviembre, evidenciando el actual gran obstáculo al crecimiento británico.

En conjunto, el **Brexit no ha supuesto una debacle para el Reino Unido, pero sí ha limitado su crecimiento.** De hecho, el presidente de la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria del país ha llegado a señalar que el Brexit reducirá el PIB británico en un 4% en el largo plazo. Con el Brexit a cuestas y a expensas del Covid, el consenso de mercado espera que el Reino Unido crezca cerca de un 4,8% en 2022, compensando parte del déficit de actividad de los años previos.

En cuanto a la **Eurozona**, aunque la inercia del efecto de las últimas medidas para poner coto al coronavirus se dejará sentir en las cifras de crecimiento del conjunto de 2022, en Intermoney creemos que todavía existe margen para esperar un avance del PIB del 4,5%. Las carteras de pedidos en la zona euro están sufriendo importantes incrementos y esto es sinónimo de colchón para el crecimiento en el futuro. Además, el exceso de ahorro continúa siendo una palanca favorable al avance del consumo en 2022. Un año en el que, entre las grandes economías del euro, sobresaldrá **el peor comportamiento relativo de Alemania mientras que España destacará en el extremo contrario**, siempre que las limitaciones a los viajes internacionales no obstaculicen la normalización del vital sector del turismo.



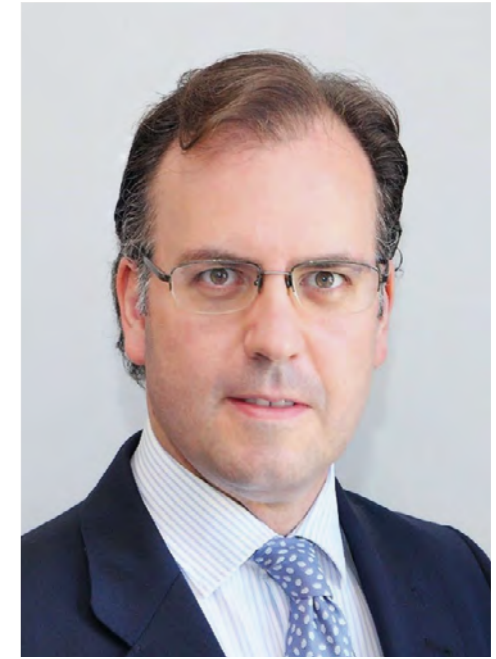
La economía británica no admite más titubeos

El Reino Unido se enfrenta a una perspectiva económica incierta. Más aún que sus vecinos. Porque tres elementos que están afectando a todas las economías desarrolladas cobran especial relevancia en el caso británico.

Por un lado, **la inflación es mucho más elevada que la media de los últimos años.** En este sentido no es muy diferente a Europa. E igualmente se debe a factores externos, como la energía o la ruptura de las cadenas de suministros. Pero hay una diferencia fundamental: **el Brexit magnifica los problemas de abastecimiento y de inestabilidad monetaria**, además de que incrementa los costes. Por eso, la inflación del Reino Unido podría tener un componente permanente más elevado basado en estas restricciones de la oferta.

Esas limitaciones también se producen en el **mercado laboral**. Algunas instituciones independientes calculan que hay un millón de trabajadores activos que han salido del mercado por razones voluntarias durante la pandemia, lo que no se hubiera producido en otras circunstancias. Esto supone un lastre a la capacidad productiva muy significativo, y que además, podría conducir a una espiral inflacionista en los salarios si se mantiene en el tiempo. Algo parecido está ocurriendo en otros países, pero el caso británico de manera especialmente intensa. Primero, porque se ve reforzado por la incidencia del virus (unos dos millones y medio de trabajadores no están disponibles por motivos de salud). Y en segundo lugar porque, de nuevo, las políticas asociadas al Brexit han provocado un descenso muy pronunciado de la disponibilidad de mano de obra extranjera en algunos sectores clave.

El tercer elemento es la **política monetaria**. El Banco de Inglaterra ha comenzado tímidamente a subir tipos, tomando la delantera a sus homólogos europeo y estadounidense. Adelantarse tiene sentido en tanto



Alberto Matellán

Economista jefe de Mapfre Inversión

que el riesgo de la inestabilidad financiera en el Reino Unido es mayor. Y es que, con tipos reales en mínimos históricos, el incentivo a invertir a actividades productivas es nulo, lo que a su vez contribuye a exacerbar el citado desequilibrio entre oferta y demanda, amenazando así con perpetuar la inflación. Esta circunstancia es, en parte, similar, en Europa y EEUU, pero en las islas británicas este efecto magnifica la extraordinaria restricción de la oferta producto del virus y del Brexit.

Si bien la acción del BoE está justificada en lo anterior, no es suficiente. En este caso, muy poco puede hacer para controlar la inflación si la misma sigue basándose en shocks externos y en restricciones a la oferta que son el resultado de políticas económicas o exteriores; en ningún caso monetarias. La acción pública en este contexto no es fácil, pero si algo necesita es coordinación entre el Tesoro, la política monetaria y la política de oferta. El objetivo es evitar que las acciones necesarias del banco central y la preservación de la salud provoquen más daño permanente a la capacidad de crecimiento. Por eso, **todos los ojos se dirigen ahora más al Parlamento que al BoE.** Y supone una tarea harto difícil para un ejecutivo ya muy desgastado. Si en ese contexto no se toman decisiones contundentes, la previsión de crecimiento seguirá descendiendo.



Azad Zangana
Economista y estrategia senior para Europa de Schroders

El mayor riesgo para la economía británica está en el aumento de la inflación

En Reino Unido todas las miradas se centran en la **inflación**, después de que subiera hasta el 5,1% en noviembre. Este aumento se debió, en gran parte, a la subida de los precios de la energía al por mayor, pero también a los cuellos de botella en la producción de bienes en general. Incluso las empresas de servicios parecen haberse animado a trasladar el aumento de los costes a sus consumidores. La inflación se sitúa muy por encima del objetivo del 2% y el Banco de Inglaterra espera que se mantenga en torno al 5% durante la mayor parte del invierno para retroceder posteriormente, en la segunda mitad del año. En este sentido, en Schroders **prevemos que la bajada de la inflación energética a finales de 2022 contribuirá al descenso del IPC general.**

Entre tanto, el BoE decidió que los riesgos disruptivos que puede causar la variante Ómicron son menores que los riesgos de una mayor inflación a medio plazo, por lo que subió los tipos de interés del 0,1% al 0,25% en su reunión de política monetaria de diciembre. Además, prevemos que vuelva a subirlos en febrero hasta el 0,50%. Con ello, intentará reducir el riesgo de que una inflación más elevada a corto plazo se traduzca en un mayor crecimiento de los salarios, especialmente porque la mano de obra parece muy ajustada en estos momentos.

De hecho, una vez más, el Brexit está teniendo impacto en el mercado laboral, ya que no sólo dificulta que lleguen emigrantes a trabajar a Reino Unido, sino que muchos migrantes de la UE han decidido irse en el último año. Así pues, la fuerte demanda de mano de obra ha contribuido a reducir drásticamente la tasa de desempleo desde los máximos de la pandemia, pero el número de puestos de trabajo sin cubrir sigue aumentando y la proporción de empleados que cambian de empleo ha alcanzado máximos históricos. Ambos indicadores sugieren que las **empresas están compitiendo por el personal, lo que debería significar una aceleración de la inflación salarial.**

En cuanto a la política fiscal esperamos anuncios de importantes subidas de impuestos en primavera, las cuales, probablemente también harán mella en la confianza de los hogares británicos. Además, la llegada de la variante Ómicron del Covid-19 ha provocado la reintroducción de algunas restricciones y podría causar más problemas. El Gobierno está tratando de minimizar las restricciones económicas, centrándose en acelerar su programa de refuerzo contra el Covid para crear inmunidad. Sin embargo, el número de casos en Reino Unido está aumentando, lo que podría poner al servicio nacional de salud bajo una fuerte presión, y potencialmente forzar otro cierre en el nuevo año.

En este escenario, **hemos reducido las previsiones de crecimiento de Reino Unido para 2022, del 6,7% al 5,2%.** No obstante, el crecimiento económico seguirá siendo fuerte, pues se espera que la demanda reprimida durante el periodo de confinamiento dé lugar a un incremento del consumo privado.



Nick Henderson
Director, Gestor de Cartera,
Renta Variable Global

Invirtiendo para un futuro mejor

Los productos y servicios que ofrecen las empresas en que está invertida nuestra estrategia BMO Responsible Global Equity pueden tener impactos positivos en el medio ambiente y/o la sociedad. Usamos los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU como punto de partida para trazar estos impactos.

¿Cómo valoráis la conexión entre la estrategia y los ODS?

Hemos evaluado la conexión entre nuestra estrategia y los ODS basándonos en un análisis de las principales fuentes de ingresos de cada una de las empresas en cartera. En concreto, medimos cómo las fuentes individuales de ingresos de cada empresa se corresponden con las 169 metas que subyacen a los objetivos.

Nuestro análisis reveló que el **84% de las actividades de las empresas en las que invertimos están vinculadas a uno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible**, lo que supone un aumento con respecto al 77% del año pasado. Las conexiones más fuertes que hemos encontrado siguen siendo con el ODS3 (Salud y bienestar) y el ODS8 (Trabajo decente y crecimiento económico). La estrategia tiene en cartera varias empresas sanitarias y farmacéuticas que apoyan metas dentro del ODS3, como la 3.8, que insta a lograr una cobertura sanitaria universal.

¿Hay otros objetivos de desarrollo sostenible a los cuales se inspira el fondo?

Nuestras inversiones en empresas tecnológicas e industriales que aportan soluciones de sostenibilidad están en consonancia con la meta 8.2, que aboga por la innovación tecnológica. Varias empresas apoyan también el ODS 9 (Construir infraestructuras resilientes, promover la industrialización sostenible y fomentar la innovación), lo que incluye que los bancos proporcionen financiación a las pequeñas y medianas empresas, apoyando la meta 9.3 sobre la mejora del acceso a la financiación de dichas empresas.

¿Cómo creáis impacto a través del activismo accionario?

Con el activismo accionario tratamos de impulsar mejoras específicas en cómo las compañías abordan los riesgos, las oportunidades y los impactos ASG. Las normas laborales fueron un punto importante de nuestro activismo accionario. Además de continuar el enfoque sobre temas como la esclavitud moderna y los salarios dignos, también mantuvimos conversaciones con varias empresas sobre cómo estaban protegiendo a sus trabajadores durante la pandemia de COVID-19.

Nuestro activismo accionario en materia de gobernanza abarcó una serie de temas, entre ellos, la remuneración y diversidad del consejo de administración. En cuanto al cambio climático, instamos a las empresas a alinear sus estrategias con la transición a emisiones globales cero neto de aquí a 2050.

Registramos 21 hitos, es decir, casos de cambio positivo a raíz de nuestro activismo accionario que abarca todos los pilares ASG (ambientales, sociales y gobernanza).

En caso de que tengamos preocupaciones persistentes sobre algún asunto ASG, pero la empresa en cuestión no reacciona suficientemente a nuestro activismo accionario, podríamos decidir vender nuestra participación, como hicimos con Amazon.com en 2019.

¿Hay un par de empresas representativas de vuestro éxito en el activismo accionario?

Hay Hoya, por ejemplo, un productor de cristales para gafas, lentillas y lentes intraoculares, con la cual continuamos con nuestro activismo accionario sobre los riesgos de la esclavitud moderna en la cadena de suministros y **TSMC**, líder mundial en fundición de chips que animamos para que divulgue los parámetros de rendimiento usados para sus políticas de remuneración, incluidos los de sostenibilidad.

¿Y un par de ejemplos de hitos entre las empresas del fondo?

Tenemos en el fondo **Kerry Group**, proveedor especializado en ingredientes para alimentos y bebidas, que logró su objetivo de intensidad de agua y completó una evaluación de la cartografía del riesgo de agua.

Smurfit Kappa, líder en el cambio de envases de plástico a papel, adoptó un objetivo con base científica para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero.



Entrevista al equipo selector de ABANCA

//ABANCA



Juan Luis Vargas-Zúñiga de Mendoza

Director General de Mercado de Capitales, Gestión y Distribución Institucional

Juan Luis Vargas-Zúñiga, es responsable desde la creación del banco, de la Dirección General de Mercado de Capitales, Gestión y Distribución Institucional, Presidente de Imantia Capital SGIIC, responsable de los Fondos Next Generation de la Entidad y a su vez, es consejero en sociedades como Ahorro Corporación (algunos años), Impulsa o ABANCA Vida y Pensiones. Empezó su carrera como director de Trading y de mesa de Renta Fija y Distribución en diversas entidades financieras como Salomon Brothers, Natwest o HNA.

Economista de formación, ha cursado masters en IESE y completado su formación en el London School of Economics y en Harvard en la rama de Behavior economics. Posee certificaciones en inversión sostenible por UNPRI.



Enrique Castro Becerra

Director de Inversiones

Enrique Castro, es director de Inversiones de Abanca desde la creación del banco y Presidente de Bankoa Gestión SGIIC. Empezó su carrera en el año 2005 en Banco Echeverría donde ocupó cargos en el backoffice de mercados, gestión de carteras e IICs y como responsable de Tesorería y Gestión Patrimonial hasta 2014.

Graduado en Ciencias Empresariales y postgraduado en productos financieros derivados por la Universidad de A Coruña. Su formación se completa con acreditaciones como CEFA en análisis financiero, CEVE en valoración de empresas por el IEAF, PDD en Gestión de Riesgos en compañías de seguros por AFI y con certificaciones en inversión sostenible por UNPRI y machine learning por MIT.



Pablo Monjardín Galán

Responsable de Asset Management

Pablo Monjardín, responsable de Asset Management en ABANCA. Se incorporó a la entidad en septiembre de 2018 como gestor de inversiones. Anteriormente, Pablo trabajó como consultor de inversiones en Mercer y gestor de fondos en Amundi Iberia.

Pablo es Graduado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Oviedo, posee también un Master en Bolsa y Mercados Financieros por el IEB. Posee certificaciones en inversión sostenible por UNPRI.



Álvaro Cabo Rodríguez

Gestor de carteras y Selector de fondos

Álvaro Cabo es gestor de carteras y selector de fondos en ABANCA. Antes de su incorporación al grupo trabajó en Arcano Partners.

Estudió ciencias empresariales y cuenta con un doble MBA por la Universidad de A Coruña y la Rennes School of Business (Francia) así como un máster en bolsa y mercados financieros por el IEB.

1 ¿Cómo se compone el equipo de selección de ABANCA?

El equipo de inversiones de ABANCA se estructura en base a nuestro modelo de inversiones Alpha360 y nuestra visión estratégica de activos que reflejamos en nuestro House View. Una característica importante de nuestro modelo radica en que **los equipos de análisis de activos y selección-gestión son independientes**. Esto nos permite aumentar la calidad de nuestras inversiones evitando sesgos típicos del inversor como el efecto anclaje. Además, nos permite generar un debate continuo sobre las posiciones y la tesis de inversión originales. El uso de algoritmos propietarios es otra característica fundamental de nuestra forma de invertir. La combinación de inteligencia artificial y el talento del capital humano de los diferentes equipos que participan en el proceso genera procesos más ágiles y eficientes y, en definitiva, mayor alpha para los clientes. Por último, nuestra visión cliente céntrica. Conocer a nuestro cliente nos permite, de una forma conductual, adaptar las necesidades del mismo a las diferentes soluciones de inversión que ofrecemos desde ABANCA.

2 ¿Qué retos tenéis de cara a este nuevo año?

El principal reto en 2022 será **proteger el poder adquisitivo de nuestros clientes, especialmente de los más conservadores**, en un entorno de inflación elevada y bajos tipos de interés. La premisa principal para conseguirlo es estar invertidos. Mantener el ahorro en cuenta corriente ya no es una opción razonable a medio plazo, y se hace necesaria una gestión activa del patrimonio en base al perfil de riesgo de cada cliente.

Dentro de esta gestión activa, gran parte del trabajo que hemos venido realizando en las carteras de gestión discrecional (GDC) ha ido orientado a incrementar la rentabilidad esperada de las mismas sin aumentar significativamente el nivel de riesgo. En el entorno actual, es importante no caer en la tentación de incrementar el riesgo de la cartera por el mero hecho de perseguir una mayor rentabilidad. Nuestro modelo de inversiones Alpha360 aporta solidez al proceso de gestión, especialmente en los momentos de mayor tensión, cuando cobra aún más relevancia ofrecer una gestión que dé confianza a los clientes y las carteras se mantengan dentro de su perfil de riesgo, como vimos en marzo de 2020.

3 Actualmente, ¿cuál es el asset allocation de vuestras carteras modelo?

El posicionamiento actual de nuestro House View y que reflejamos en las carteras GDC está orientado a conseguir una preservación rentable y sostenible del capital en el actual escenario económico, buscando capturar las oportunidades que existen a día de hoy en los mercados.

En **renta fija**, nuestra principal preocupación es el riesgo de duración y la baja rentabilidad que ofrece el mercado por asumir dicho riesgo. En este sentido, mantenemos **duraciones reducidas por debajo de los 2 años** en nuestras carteras conservadoras y moderadas, favoreciendo ideas de crédito de corta duración, tanto investment grade como high yield; con las que generar un carry positivo en las carteras. También vemos **oportunidades interesantes en deuda emergente en divisa dura, especialmente en la región asiática**. Las tensiones en el mercado chino han generado cierta venta indiscriminada en sectores que nada tienen que ver con el inmobiliario, abriendo una ventana de oportunidad.

En **renta variable**, nuestra exposición es **neutral** en carteras si bien mantenemos un sesgo constructivo hacia el activo, viendo las caídas como una oportunidad de compra. Las principales oportunidades las observamos en la **inversión socialmente responsable (ISR)** y las **megatendencias**. En el primer caso, la regulación seguirá jugando un papel fundamental para apoyar los flujos de entrada en los próximos años. Respecto a las megatendencias, las vemos como un pilar estratégico en las carteras, con un horizonte de inversión más allá del ciclo económico.

Por último, tenemos una **visión favorable sobre los activos alternativos**, que deben formar parte estructural de cualquier cartera diversificada. La inversión en **infraestructuras** nos ofrece una fuente de generación de rentas protegida de la inflación a través de activos reales; mientras que la inversión en **private equity** ofrece una fuente de crecimiento del capital descorrelacionada de la renta variable cotizada. El **oro** juega también un papel relevante en las carteras como cobertura macroeconómica ante el escenario monetario actual.

4 ¿En qué os fijáis a la hora de realizar el análisis cuantitativo del fondo? Y en lo que respecta al análisis cualitativo, ¿cómo identificáis a un buen gestor?

Dentro de nuestro modelo de inversión Alpha360, el proceso de análisis y selección de fondos se inicia con un filtro cuantitativo del universo. El objetivo principal de este filtro es **identificar a los gestores que históricamente han mostrado una mejor rentabilidad ajustada al riesgo, así como una consistencia en su gestión**. Evitamos caer en el enfoque simplista de comprar aquellos fondos que mejor lo han hecho en el pasado, y damos especial relevancia a la gestión eficiente del riesgo.

Una vez hecho este filtrado cuantitativo el equipo de análisis entra a analizar en profundidad el fondo. En el análisis cualitativo se toman en cuenta diversos elementos. En primer lugar, la filosofía de inversión y el proceso de generación de ideas. En este sentido, es especialmente relevante conocer al equipo de gestión y el rol de cada miembro en la toma de decisiones. También valoramos el posicionamiento actual para buscar la máxima alineación con nuestro House View. Como selectores y gestores multi-activo, es clave para nosotros entender cómo se construye la cartera y cuáles son los escenarios favorables y negativos para el fondo. Esa predictibilidad de los riesgos y en el comportamiento de los fondos nos permite construir nuestras carteras GDC de manera más robusta.

En el entorno actual, es importante no caer en la tentación de incrementar el riesgo de la cartera por el mero hecho de perseguir una mayor rentabilidad.

5 ¿Cuál es el proceso y el tiempo medio dedicado a un fondo de inversión antes de incorporarlo a vuestras carteras?

El proceso de análisis y selección de un fondo para nuestras carteras surge tanto top-down (a partir de nuestra distribución de activos en el House View) como bottom-up, con estrategias diferenciales que encontramos en el mercado. Cada fondo de inversión que incorporamos a nuestras carteras GDC debe llevar una tesis de inversión tanto del activo, como del producto. **Los fondos son al final los vehículos con los que implementamos nuestra visión de mercado**.

El tiempo medio de análisis de una idea puede variar significativamente. En el caso de ideas generalistas como, por ejemplo, la renta variable europea, el proceso puede completarse en apenas unas semanas. En el caso de ideas más nicho, el proceso puede alargarse por la necesidad de entrar más en detalle en el análisis del activo y el vehículo. En los Comités de Inversiones el equipo de análisis presenta sus tesis de inversión y se busca generar un debate en el que surjan nuevas preguntas que enriquezcan el proceso, que deberán ser respondidas de manera positiva antes de tomar cualquier decisión por parte del equipo de selección-gestión.

6 ¿Cómo realizáis la monitorización y seguimiento de los fondos incorporados a la cartera en el tiempo?

La monitorización es un proceso continuo que llevan a cabo tanto el equipo de análisis como el equipo de gestión para evaluar si el fondo está cumpliendo con su tesis de inversión original. Para ello utilizamos múltiples herramientas, desde el seguimiento diario de la evolución de los fondos hasta la elaboración de escenarios para tener una estimación del comportamiento de las carteras GDC y los diferentes fondos que las componen. La monitorización no se centra exclusivamente en evaluar la rentabilidad en términos absolutos del fondo, sino en **verificar que su comportamiento, tanto en términos de rentabilidad como de riesgo, ha sido el esperado en base al comportamiento del mercado**.

También se realiza un seguimiento exhaustivo desde el punto de vista de la **sostenibilidad**, evaluando periódicamente los riesgos ASG de los fondos, así como su impacto en ODS y riesgo climático. En los casos donde identificamos alguna controversia en materia de sostenibilidad, llevamos a cabo un diálogo activo con la gestora para entender de dónde viene dicha controversia y entender las medidas que se van a llevar a cabo para remediarla.

Desde vuestro punto de vista, ¿es importante tener opinión de mercado a la hora de elegir el producto?

Como comentábamos anteriormente, los fondos de inversión son el vehículo mediante el que implementamos nuestra visión estratégica, por lo que es fundamental tener una opinión de los mismos. En este sentido, mediante nuestro modelo de inversiones Alpha360 analizamos el ciclo económico para comprender en qué fase del mismo nos encontramos. No se trata de realizar predicciones sobre el futuro, sino de **entender el entorno macroeconómico actual, qué riesgos existen y cómo podemos posicionarnos** ante los diferentes escenarios que puedan darse. Otro de los bloques del modelo Alpha360 es la valoración. Como gestores, es clave tener una estimación de la rentabilidad esperada en cada una de las clases de activos en las que invertimos, así como su riesgo estimado. También tomamos en cuenta factores de momento, que nos dan una visión del sentimiento del mercado a corto plazo. Con la visión derivada de estos tres pilares podemos afrontar el proceso de análisis y selección de fondos con mayor profundidad, pudiendo entender de manera rápida los riesgos y oportunidades a los que está expuesto cada gestor.

¿Es rentable invertir en sostenibilidad? ¿Está ligada la generación de alfa con la sostenibilidad?

Para ABANCA la sostenibilidad no es un concepto nuevo, llevamos años plenamente convencidos del valor añadido de incorporar criterios ASG a la gestión de las inversiones y desarrollar un modelo de banca responsable y sostenible, transparente e innovador. Esta convicción se tradujo a comienzos de 2019 en el lanzamiento de las **carteras GDC Alpha Responsable**, nuestra estrategia de inversión socialmente responsable. La acogida por parte de los clientes ha sido excepcional durante estos tres años y los resultados han demostrado que invertir bajo criterios de sostenibilidad genera un extra de rentabilidad (alpha) frente a la inversión tradicional.

La prueba de fuego para la inversión socialmente responsable la vivimos en marzo de 2020. Se trataba de la primera crisis real de mercado a la que se enfrentaban este tipo de estrategias, y los resultados han sido claros: las estrategias ASG tuvieron un comportamiento significativamente superior a las estrategias tradicionales. En los momentos de mayor tensión de la pandemia, los inversores liquidaron sus activos de menor calidad, manteniendo en carteras las compañías con mejores prácticas de sostenibilidad.

La prueba de fuego para la inversión socialmente responsable la vivimos en marzo de 2020. Se trataba de la primera crisis real de mercado a la que se enfrentaban este tipo de estrategias.

¿Cuál es el mayor riesgo de los ETFs y los productos indexados?

No creemos que los ETFs o fondos indexados tengan riesgos diferentes respecto a un fondo de gestión activa. En este sentido, pensamos que la gestión pasiva y la gestión activa son complementarias, y así lo demuestran los tres fondos ABANCA que hemos lanzado en 2020. Son tres productos indexados ligados a índices de sostenibilidad, tanto en renta variable global como en renta fija europea. Uno de ellos, el **ABANCA Renta Fija Transición Climática 360**, es un fondo de crédito europeo de alta calidad clasificado como Artículo 9 por SFDR, con un objetivo de descarbonización anual que alinea la cartera con los Acuerdos de París.

Esta convicción en la complementariedad de la gestión activa y pasiva la reflejamos en nuestra estrategia **Cartera ABANCA 360**, donde combinamos las mejores ideas de fondos de gestión activa con los fondos ABANCA de gestión pasiva.

Existen ciertas clases de activos con un carácter estratégico en las carteras como el crédito europeo de alta calidad o la renta variable global donde es difícil encontrar gestores que generen alpha de manera consistente. En estos casos, creemos que la decisión inteligente es optar por una gestión pasiva que nos reduzca los costes totales. Desde el punto de vista de las carteras GDC, esta reducción de costes es una vía para generar mayor rentabilidad a nuestros clientes en un entorno de bajos tipos de interés.

¿En qué aspectos pueden mejorar las gestoras en su relación con un selector de fondos?

En general estamos muy satisfechos con el servicio prestado por las gestoras internacionales presentes en España. A la hora de seleccionar un fondo, además del propio análisis del producto, damos especial importancia al servicio que nos prestan los equipos comerciales, valorando aquellas entidades que nos den un valor añadido en términos de información, transparencia, visión de mercado o acceso al equipo gestor. Disponer de un buen servicio por parte de las gestoras nos permite enriquecer nuestra visión de mercado y generar mayor valor para nuestros clientes.

De cara a los próximos años, ¿hacia qué tipología de fondos de inversión creéis que se está dirigiendo el mercado de inversión español?

En los próximos años seguimos viendo una **tendencia clara hacia los productos de inversión sostenibles.** La nueva regulación europea va claramente orientada en esta dirección, influenciando tanto al sector financiero, que gestionará cada vez mayor volumen de activos bajo criterios ASG; como al sector corporativo, que integrará progresivamente mejores prácticas con el objetivo de atraer inversiones. También desde el punto de vista del inversor final observamos cada vez mayor demanda de esta tipología de productos.

Además de la inversión sostenible, vemos una tendencia clara hacia los **productos alternativos, especialmente la inversión en activos no cotizados.** El actual entorno de bajos tipos de interés ha llevado a muchos inversores institucionales a incorporar en los últimos años esta tipología de activos en sus carteras. Con los últimos movimientos regulatorios en Europa, observamos un proceso de democratización de estos activos que llevará a un acceso más generalizado del inversor minorista a estos productos. Este paso, que valoramos positivamente, dará aún mayor relevancia al proceso de análisis y selección de productos para garantizar que los clientes acceden a productos de calidad.



Gestión discrecional de carteras

La forma de vender fondos de inversión en España ha cambiado

Los contratos de gestión discrecional han superado los 100.000 millones de euros por primera vez en nuestro país el pasado mes de junio. Dicha cifra supone un incremento del 16% con respecto a comienzos de 2021, según datos de Inverco.

En la gestión discrecional de carteras las decisiones de comprar y vender activos son tomadas por un profesional—normalmente un gestor— en nombre del cliente, para que éste obtenga la mayor rentabilidad posible dentro de su perfil de riesgo.

No cabe duda de que la forma en que se venden los fondos en nuestro país ha cambiado en los últimos años y cada vez son más los inversores que están dispuestos a pagar cierta cantidad de dinero a cambio de los servicios financieros prestados.

El sistema financiero español lleva inmerso en un proceso de transformación gigantesco en los últimos años. Desde la crisis financiera, la cantidad de entidades financieras que operan en España han disminuido a través de sucesivos procesos de fusión y las entidades supervivientes han reducido a su vez el número de oficinas de atención al público. Pero los cambios no son únicamente de tipo cuantitativos: también se han producido **cambios cualitativos**.

En el ámbito de la comercialización de fondos de inversión uno de los más significativos es resultado de la aplicación de MiFID II, que ha cambiado totalmente la operatoria tanto desde el punto de vista del vendedor —que ahora vende un servicio en lugar de un producto— como desde el de comprador.

MiFID II prioriza la transparencia en la relación entre la entidad financiera y el inversor, y el servicio de gestión discrecional garantiza que la transparencia sea máxima.

Tras analizar el perfil de riesgo del cliente a través de un test de idoneidad, la entidad financiera empieza a gestionar la cartera del cliente. La primera no obtendrá absolutamente ningún ingreso indirecto por este servicio, asegurando de este modo que opera únicamente por el interés del cliente, que remunerará el servicio a través de una comisión.

La principal barrera que se preveía para este servicio era la transición desde un servicio de asesoramiento que el cliente no pagaba directamente —lo hacía indirectamente a través de las retrocesiones de los productos de su cartera— hacia un servicio de pago. **Y en España el cliente no estaba acostumbrado a pagar por el asesoramiento.**

Sin embargo, la evolución de los volúmenes bajo el servicio de gestión discrecional pone de manifiesto la gran labor de las entidades financieras explicando el funcionamiento del servicio, y cómo éste funciona al máximo interés del cliente.



Josep Bayarri

Director de Inversiones de Arquia Gestión

A estas ventajas se suma que el asesoramiento que antes de MiFID II daban las oficinas se ha convertido, bajo este servicio, en una **gestión llevada a cabo por equipos de gestores especializados** con años de experiencia en la gestión de carteras, aportando mucho más valor por la profesionalización del servicio y generando una especialización dentro de las entidades financieras entre los equipos que ofrecen y explican el servicio, y los equipos que gestionan las carteras.

El resultado es que el volumen gestionado en este tipo de carteras supera ya los 100.000 millones de euros, según Inverco, y no deja de crecer. Las principales entidades financieras españolas van a la cabeza en la comercialización de este servicio, pero del mismo modo en Arquia Banca se están convirtiendo en el principal motor de venta de servicios de inversión a clientes que priorizan la calidad de la gestión en sus inversiones.



Jaume Puig

CEO y CIO de GVC Gaesco Gestión

El patrimonio financiero de las familias sigue adoleciendo hoy de un déficit general de gestión, fruto básicamente de la **escasa cultura financiera media aún existente**. En general, los instrumentos financieros en los que las familias invierten son poco adecuados para los períodos temporales de los que disponen. Globalmente hablando, el patrimonio familiar está invertido en activos financieros aptos para períodos temporales más cortos de los ideales. A nivel agregado ello se traduce en que la rentabilidad que obtienen las familias suele ser inferior a la que debiera, reflejo de un patrimonio financiero no bien optimizado. Las familias suelen invertir más de lo deseable, según su situación objetiva, en aquellos instrumentos de menor riesgo y menor rentabilidad, a la vez que invierten menos de lo que su situación posibilita, en los de mayor riesgo y rentabilidad.

La situación actual no es, sin embargo, como la de hace 15 años, ya que ha habido unas mejoras notables. Si tengo que escoger una sola de estas mejorías me quedaría con que la **distancia entre la cartera real y la ideal se ha reducido significativamente** durante este periodo. En otras palabras, las inversiones de las familias se asemejan hoy más a lo que debieran ser,

ya que se ha producido un aumento generalizado del nivel de riesgo asumido por las mismas, corrigiendo una parte del déficit estructural de riesgo existente.

Desafortunadamente la forma en que ha llegado esa mejora no es la óptima, dado que el descenso de los tipos de interés ha jugado un papel más importante que el propio aumento de la cultura financiera. Hubiera sido deseable que las familias se hubieran acercado más a su punto ideal no desde la necesidad sino desde el conocimiento.

Entre los déficits destacaría que, en general, esa **mayor aproximación a los activos de riesgo se efectúa desde una óptica muy de "momentum"**, es decir, que las familias suelen invertir más en aquellos activos que han proporcionado una mayor rentabilidad en el pasado inmediato. No deja de ser un enfoque muy basado en el retrovisor, lo que les convierte en seguidores de tendencias. Podría considerarse natural cuando la decisión de inversión proviene de la propia familia con un escaso bagaje financiero. Más preocupante es, sin embargo, que este comportamiento pueda generarse desde la propia industria financiera dadas sus evidentes ventajas comerciales. Por mucho confort inicial que pueda proporcionar al inversor, por ejemplo, adquirir aquellos fondos de inversión con una mayor subida reciente, es fácil que este minusvalore el gran peligro de que puedan éstos estar sobrevalorados. La práctica de aplicar posteriormente una política de stop-loss, igualmente muy comercial dado que le transmite al inversor una falsa sensación de gestión de carteras activa, puede ser muy perniciosa dado lo habitual de las oscilaciones de los mercados.

La madurez llegará en el momento en que las familias incorporen elementos fundamentales en su decisión, como ocurre ya en países muy ejemplares en este sentido como Japón. Sin duda ocurrirá, aunque probablemente ello requiera de otros tres lustros más.



De venta directa a gestión discrecional: cómo y por qué ha cambiado la forma de vender fondos en España

Según datos de Inverco, a cierre de septiembre, 105.000 millones de euros estarían invertidos en servicios de gestión discrecional de carteras a través de 1.000.000 contratos.

Es decir, **desde diciembre de 2018** (primera publicación de estas cifras) **los activos bajo gestión se han incrementado un 52% y el número de clientes invertidos en gestión discrecional de carteras ha subido un 67%**. ¿Cuáles son las razones que han llevado a este boom en la gestión discrecional de carteras?

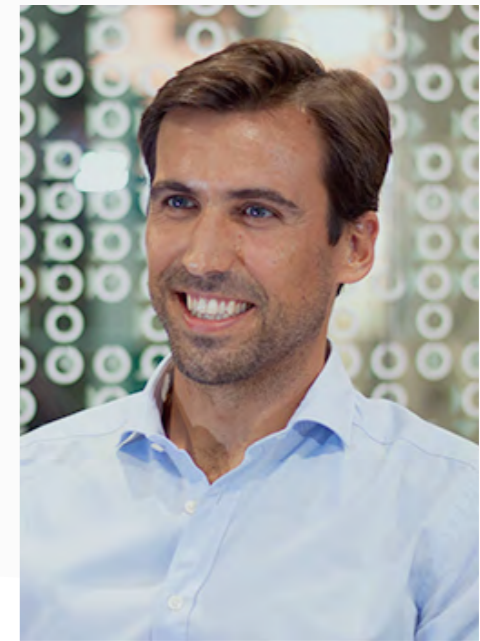
En los últimos años se ha puesto a disposición de todos los inversores un servicio que hasta hace unos años sólo estaba al alcance de unos pocos, derivado de la segmentación de clientes que ha existido y sigue existiendo en bancos, gestoras, etc.

Pero **hoy la gestión discrecional de carteras está al alcance de cualquier individuo**, independientemente de cuál sea su patrimonio en el momento actual, gracias a mejoras profundas en las plataformas operativas y tecnológicas: en la actualidad existen otros canales que hacen que la atracción de los clientes potenciales de este servicio sea mucho más escalable (no sólo a través de canales físicos); la capacidad de los sistemas operativos para gestionar órdenes, para rebalancear carteras, calcular rentabilidades (entre otras tareas) es hoy mucho más sólida de lo que era hace años.

También la formación y la capacidad de los gestores, asesores o especialistas que informan y asesoran a los potenciales inversores tiene una dimensión mayor: hoy más profesionales de la industria prestan esas labores y con un nivel de conocimiento más homogéneo y más alto.

Esto permite elevar el nivel de excelencia en las recomendaciones al cliente, apostando por una **gestión de su patrimonio más global, más profesional y, por supuesto, más ceñida a sus necesidades**.

La regulación ha sido utilizada como razón primordial para este boom. Y, en parte, ha contribuido porque, al requerir que las empresas de servicios de inversión acrediten que están aportando valor al cliente para poder recibir, a su vez, incentivos, aquellos agentes que sólo estuvieran poniendo a disposición de sus clientes producto propio, tuvieron que transformar o mejorar sus plataformas.



Gonzalo Pradas

Director de Inversiones de Openbank

Pero, (1) no eran todos los agentes del mercado y (2) no sólo han decidido utilizar la gestión discrecional de carteras como marco contractual con el que servir a los clientes.

Pero ¿por qué gestión discrecional de carteras y no fondos de fondos?

Compartiendo atributos muy resaltables, a igualdad de costes (contenidos), excelencia en la inversión, contacto con el cliente (a través del intermediario elegido), hay dos que hacen de la gestión discrecional de carteras una solución más atractiva para los clientes:

- **Mayor transparencia.** Por el lado de costes, al ser cobrados de manera explícita e informando de ellos al cliente a través de informes (al menos anuales). Pero también en cuanto a la gestión que se está haciendo, mostrando (y, en muchos casos, explicando) los movimientos realizados.
- **Adecuación al perfil de riesgo del cliente,** gracias a la evaluación de la idoneidad. Si bien la capacidad de asunción de riesgos del inversor es clave, el horizonte temporal y el objetivo de su inversión son cada vez más importantes tanto para el gestor como para el cliente, concluyendo en una gestión de su patrimonio óptima.

10 IDEAS DE INVERSIÓN PARA 2022

Fondos por los que apostar en el nuevo año

Con el recién estrenado 2022, hemos pedido a selectores de España y Andorra que nos recomendaran un único fondo de inversión para mantener en cartera durante los próximos doce meses. ¿Quieres saber cuáles son las diez apuestas de los profesionales? Te lo contamos a continuación.

ESPECIAL

Con un 2022 que se presenta como un desafío en términos de inversión, una elevada volatilidad implícita y múltiples exigentes; el fondo Robeco BP Global Premium, por su enfoque de inversión en valor, tendría encaje en nuestras carteras.

Álvaro Braceras, *Analista de fondos de Andbank Wealth Management*



Varenne Selection está categorizado como un fondo alternativo (long/short) aunque nosotros lo consideramos un fondo de renta variable global con una superposición de coberturas. Esto último tiene como objetivo minimizar los riesgos de cola.

Jacobo Silva, *Portfolio Manager en Omega Gestión*



En este entorno de tipos, con los spreads en mínimos y con elevadas tasas de inflación, es difícil encontrar fondos de renta fija que resulten atractivos. Es por ello que vemos realmente interesante el fondo Evli Nordic Corporate Bond.

Koro Vázquez, *Portfolio Manager en Banco Cooperativo*



La preservación de capital se antoja fundamental a la hora de gestionar las carteras de los inversores independientemente de su perfil de riesgo. Un fondo que siempre tendríamos presente en un contexto como el actual, como fondo core sobre el que estructurar una cartera, es el Trojan Fund.

Carlos Aguado Rodríguez Armijo, *Gestor de fondos de fondos en Santalucía AM*



Nuestra apuesta para 2022 es un fondo multiestrategia market neutral, que ofrece al inversor el mejor alfa disponible de las estrategias de renta variable de Schroders eliminando el riesgo de mercado o la direccionalidad al mismo: Schroder GAIA Helix.

Francisco Julve, *Responsable de selección de fondos de A&G*



La combinación de estos factores: sostenibilidad, diversificación, exposición a sectores clave y de futuro, hace que DPAM Invest NewGems Sustainable sea un fondo para mantener en el largo plazo en una cartera de inversiones.

Toni Conde, *Responsable de Gestión de Activos de Renta 4 Banco*



El fondo de renta variable global Seilern World Growth, con un perfil más concentrado y una generación de alfa a largo plazo, es un excelente fondo de armario para tener siempre en las carteras.

Marta Campello, *Socia y gestora de fondos en Abante*



Fundsmith Equity Fund se apoya en una filosofía de inversión de tres principios: primero, comprar buenas compañías; segundo, no pagar un precio excesivo por ellas; y, por último, no hacer nada.

Pedro Flores, *Analista de inversiones y responsable de selección de fondos de terceros en Universal Gestió*



El fondo Lonvia Avenir Mid-Cap Europe fue lanzado en octubre de 2020 pero la estrategia fue elaborada por el mismo gestor, Cyrille Carrière, hace 13 años en gestoras anteriores. Se trata de un fondo de gestión activa, de convicción (45 a 50 posiciones en cartera).

Jordi Sànchez, *Responsable de Fondos Externos de Crèdit Andorrà*



BMO Real Estate Equity Market Neutral es de la categoría Equity Market Neutral, cuyo riesgo de beta de mercado de renta variable es bajo. También es de los pocos que se centran en un solo sector, el inmobiliario.

David Rabella, *Director de Inversiones de Vall Banc Fons*





Álvaro Braceras

Analista de fondos de
Andbank Wealth Management

El fondo está gestionado por Boston Partners, una boutique estadounidense especialista en value investing y con una filosofía de inversión propia de la escuela value americana. Con cerca de 17 años de trayectoria y un volumen de alrededor de 3.800 millones de euros, el fondo invierte en renta variable global bajo una gestión activa y flexible, tanto por regiones como sectores y capitalización. La estrategia se basa en un **análisis bottom-up**, poniendo el foco en los fundamentales de un universo de inversión de 10.000 compañías, de las cuales seleccionan entre 70 y 135 valores.

El stock selection se apoya en lo que denominan "los 3 círculos", un análisis cuantitativo en el que cada círculo representa un paso en el proceso de selección: comienzan con un **filtrado de valoración**, midiendo ratios como el PER, EV/Sales o el FCF yield; luego se centran en la **calidad del negocio a través de un análisis fundamental**, estudiando la rentabilidad del capital o de los activos; y finalmente, **analizan el momentum**, buscando futuros catalizadores que puedan impulsar el valor como una tendencia al alza en los beneficios. Hecho esto, complementan el proceso con un análisis cualitativo para llegar finalmente a un precio objetivo y la toma de decisión.

En esencia, su tesis se fundamenta en los datos históricos que avalan la inversión value: históricamente las compañías con baja valoración, con fundamentales sólidos y momentum de negocio positivo han superado a los valores más caros, con fundamentales más débiles y menor momentum.

Por tanto, el fondo está posicionado para beneficiarse de oportunidades a nivel global, invirtiendo en compañías con valoraciones atractivas, negocios sólidos, con momentum y que presentan menor volatilidad que las compañías más de crecimiento y mayor potencial de revalorización.

ANDBANK /
Private Bankers

En los últimos años el crecimiento de las compañías ha sido donde han puesto el foco los mercados. La pandemia, la innovación tecnológica y la capacidad de obtener financiación barata en los mercados de capitales favorecieron aún más la inversión enfocada al potencial de crecimiento.

Sin embargo, el fin de los programas de compras de los bancos centrales, las subidas de los tipos de interés y una inflación, que aunque pueda no ser estructural, estará presente en la economía durante los próximos años, suponen un límite al ritmo de crecimiento de muchas industrias. Este cambio en el entorno macroeconómico se suma a la previsible subida en el impuesto de sociedades en Estados Unidos y otras economías, que irremediablemente impactará en las cuentas de resultados de las compañías.

Ante este escenario, con un 2022 que se presenta como un desafío en términos de inversión, una elevada volatilidad implícita y múltiples exigentes que restan atractivo a determinados sectores desde un punto de vista de la prima de riesgo, el fondo **Robeco BP Global Premium**, por su **enfoque de inversión en valor** tendría encaje en nuestras carteras.

En este entorno de tipos, con los spreads en mínimos y con elevadas tasas de inflación, es difícil encontrar fondos de renta fija que resulten atractivos. Es por ello que vemos realmente interesante el fondo **Evli Nordic Corporate Bond**.

Este es un fondo de **renta fija flexible 100% nórdico que invierte en bonos corporativos** de Finlandia, Suecia, Noruega, Islandia y Dinamarca, en el espacio crossover (BBB/BB) y bonos sin rating de consideración interna similar, con el objetivo de obtener una rentabilidad estable con inversiones en bonos corporativos de emisores de calidad. Es un fondo de **corta duración por naturaleza**, artículo 8 SFDR, con muy buen track record, **baja volatilidad** y con un equipo gestor de reputado prestigio.

¿Por qué invertir en este fondo?

Con este fondo obtienes un **extra de rentabilidad** para vencimientos similares y perfil de crédito similar en crédito europeo: la cartera tiene una yield to maturity cercana al 2% neta de gastos y de cobertura de divisa, con duración 2,4.

Se explota la ineficiencia de las emisiones que no son en euros y la de una menor cobertura de analistas en las compañías sin rating con un perfil crediticio sólido, donde creemos que las tasas de morosidad van a seguir siendo relativamente bajas, en compañías que han fortalecido sus balances y que con la financiación tan barata han alargado vencimientos. Es por ello que no vemos problemas en el corto plazo que preocupen desde el punto de vista de crédito.

Además, **invertir en una zona relativamente resistente a nivel de crecimiento de PIB** (ya en niveles de pre-pandemia), con fuertes y estables gobiernos y economías conocidas por su alta calidad de vida. Los indicadores económicos y los resultados de las empresas indican que las economías nórdicas están gestionando bien la crisis derivada de la Covid y el impacto en sus sistemas sanitarios ha sido significativamente menor, y donde también encontramos altas tasas de vacunación.

Otra característica a recalcar es que el mercado nórdico es menos sensible a movimientos de tipos de interés donde sus duraciones son relativamente cortas en las emisiones de estos países con alta proporción de flotantes; sobre todo en Suecia pero también en Noruega. También es un mercado con gran actividad en primarios que esperamos continúe.

Koro Vázquez

Portfolio Manager en
Banco Cooperativo Español



En el mercado nórdico tampoco existe un índice de referencia o instrumentos para la inversión pasiva, con lo que confiere estabilidad al universo de inversión y lo convierte en especialmente atractivo para la gestión activa.

Destacamos también su **fuerte perfil de ESG** ya que los nórdicos son pioneros en materia de responsabilidad social. Las empresas nórdicas tienen mayor rating ESG que las compañías europeas (MSCI rating AAA) y claramente mejor que las empresas globales, siendo este fondo artículo 8 SFDR.



Si la teoría de construcción de carteras “permitiera” una cartera optimizada en términos de rentabilidad y riesgo que fuera 100% de renta variable para 2022, esa sería la principal apuesta de muchas casas, incluida la nuestra porque **el perfil de rentabilidad potencial vs el riesgo asumido es más atractivo que nunca en renta variable vs renta fija**. La segunda opción para una cartera tradicional sería una combinación de renta variable y cash, y esta opción ya nos empieza a encajar un poco más; pero llenar las carteras de liquidez en el entorno actual de tipos y con la penalización del cash nos hace buscar otras opciones.

Entran en juego opciones como fondos mixtos que diversifican el riesgo gestor y pueden ser consideradas como líneas que en sí misma constituyen una cartera. Y, por último, aunque no menos importantes, están las llamadas inversiones o estrategias alternativas.

Y por esto, nuestra apuesta para 2022 es un **fondo multiestrategia market neutral** que ofrece al inversor el mejor alfa disponible de las estrategias de renta variable de Schrodgers eliminando el riesgo de mercado o la direccionalidad al mismo. Es un concepto innovador que los ingleses denominan “Alpha Transport” y que consiste en quedarse con el alfa que generan los mejores gestores de renta variable a nivel global eliminando la exposición a mercado. El éxito del fondo y del equipo gestor es la asignación del riesgo entre las diferentes estrategias de la casa y la composición de una cartera optimizada, bien diversificada y que sobre todo tenga un claro perfil, casi obsesivo, de protección ante caídas

Un fondo como **Schroder GAIA Helix** puede tener hasta tres roles dentro de la cartera que yo propondría para 2022; es una forma “descafeinada” de jugar o tener exposición a renta variable, y digo descafeinada porque al ser un market neutral, **neutraliza la beta de mercado y aspira a capturar el alpha de la renta variable**.

Otra opción es que sea una alternativa a la renta fija por dos motivos: por un lado, porque ya no funciona lo que históricamente sí lo hacía: combinar la renta variable con la renta fija era la estrategia más utilizada para diversificar nuestras carteras porque sus rentabilidades habían estado inversamente correlacionadas entre sí. Cuando las acciones se comportaban mal, los bonos lo hacían bien y viceversa (en términos generales).

Francisco Julve

Responsable de selección de fondos de A&G



Por otra parte, como el perfil de la renta fija actual nos invita a irnos a duraciones altas y ratings bajos para “rascar” algo de yield, llega a ser más atractivo jugar una estrategia como Helix.

Por último, **es una forma de asignar la parte de liquidez de ciertas carteras que tienen demasiado cash**. Nos gusta tener una estrategia que, además, aparte de ser una inversión interesante de modo individual, aumente su atractivo en su rol dentro de un equipo, en este caso una cartera y que, volviendo al principio de estas líneas, tenga un fuerte componente diversificador en la construcción de una cartera.



Marta Campello

Socia y gestora de fondos en Abante

El fondo de renta variable global **Seilern World Growth**, con un perfil más concentrado y una generación de alfa a largo plazo, es un excelente fondo de armario para tener siempre en las carteras.

La cartera de este fondo de inversión suele estar compuesta por **20 o 25 compañías de calidad**. Compañías que son líderes en sus sectores, que no tienen deuda, con ventajas competitivas y, además, con una alta capacidad de obtener beneficios constantes en el tiempo; ya que se caracterizan –y esto es muy relevante– por tener fuertes crecimientos orgánicos de sus ventas. Otro aspecto importante a destacar de este fondo es que rotan muy poco

la cartera y que, típicamente, **el top ten del fondo representa más del 50% de la cartera**.

Seilern es una gestora independiente, nacida en Londres, especializada en estrategias de renta variable con enfoque quality growth. Cuentan con más de 30 años de historia y han sido siempre fieles a esta filosofía de gestión, lo que les ha permitido batir consistentemente a la bolsa mundial, con un enfoque importante en la preservación de capital en momentos de caídas. **La rentabilidad anualizada del fondo en los últimos 10 años se aproxima al 20%, casi el doble que su índice de referencia**.

Para nuestras carteras, de cara al año que viene, confiamos en este enfoque hacia compañías de calidad que nos puedan defender en momentos de estrés o de caídas y que, incluso, nos puedan ayudar a lidiar con un entorno más inflacionista, como el que estamos viendo ahora. Y es que este tipo de empresas, por su condición de líderes, tienen poder de fijación de precios y son capaces de trasladar al precio final de sus productos el incremento de costes que están experimentando.



Jordi Sànchez

Responsable de Fondos
Externos de Crèdit Andorrà



Cuando pensamos en un fondo para tener «siempre» en cartera, pensamos en una estrategia con mucho track record, en un proceso de inversión metódico y robusto que haya atravesado diferentes entornos de mercado, en un equipo gestor muy experimentado y bien organizado —tanto en la selección de títulos como la gestión de la cartera— y con un elemento diferencial como la capacidad de identificar ideas de inversión en compañías nicho de mediana capitalización, con ventajas competitivas y en segmentos de fuerte potencial de crecimiento.

A pesar de que las compañías de mediana capitalización pueden tener episodios de mayor volatilidad con relación a las grandes compañías, las **empresas de mayor calidad habitualmente padecen menores caídas en entornos de mercados bajistas** que su propia categoría e incluso participan más de las subidas en mercados alcistas en el largo plazo.

Por esta razón, les hablo del fondo **Lonvia Avenir Mid-Cap Europe**. El fondo fue lanzado en octubre de 2020 pero la estrategia fue elaborada por el mismo gestor, Cyrille Carrière, hace 13 años en gestoras anteriores. Cyrille tiene la responsabilidad de la cartera, aunque cuenta con la ayuda de Cyril de Vanssay y dos analistas más que se incorporaron recientemente.

Se trata de un fondo de gestión activa, de convicción (45 a 50 posiciones en cartera) que, como les he explicado antes, **invierte en compañías de alta calidad con ventajas competitivas en segmentos en expansión**. Su objetivo es maximizar el rendimiento ajustado por el riesgo en el largo plazo, gracias al modelo propietario de valoración y al proceso de gestión, que se basa en el profundo conocimiento de las empresas en cartera y en su seguimiento continuo. Todo ello le permite abstraerse de la volatilidad en el corto plazo.

El fondo es totalmente **stock-picking**, no tiene en consideración los datos macro, siempre se mantiene totalmente invertido y no está sometido a ningún tipo de restricción sectorial o geográfica dentro de Europa.

Además, a lo largo de su trayectoria, Cyrille ha demostrado su capacidad para disminuir las posiciones cuando existe un sobreprecio temporal en la valoración.

La liquidez —y el control de la misma— es un punto muy importante para el equipo, ya que se trata de un aspecto relevante de este tipo de activo y merece un seguimiento especial. **El criterio de liquidez está integrado en el proceso de gestión con el objetivo de determinar la elección final de inversión y el peso de los títulos**. Otro aspecto totalmente integrado en el proceso de gestión son las **consideraciones ESG**, puesto que el fondo promueve características sostenibles, ambientales y sociales y está clasificado como «artículo 8», según el nuevo Reglamento de Divulgación (SFDR).

A pesar de las incertidumbres puntuales que nos pueda reservar el 2022, ceteris paribus, esta clase de fondos nos permite estar confiados en el alpha que nos puede aportar, siendo esto lo que siempre buscamos en nuestra selección de fondos.



Crèdit Andorrà

Varenne Selection es un fondo de renta variable global con un estilo de inversión alternativo. La firma Varenne Capital fue fundada en París en el año 2003 por Giuseppe Perroni, Marco Sormani y David Mellul, con el apoyo de Jean Marie Eveillard (gestor del aclamado fondo SocGen International Fund / First Eagle Global) y de Banque Privée 1818/Vega Finance (la división de banca privada de Natixis).

Varenne Selection está categorizado como un **fondo alternativo (long/short)** aunque nosotros lo consideramos un fondo de renta variable global con una superposición de coberturas. Esto último tiene como objetivo minimizar los riesgos de cola.

El fondo aplica un proceso de inversión profundamente fundamental, basado en la experiencia del equipo de gestión en capital riesgo y consultoría estratégica, donde es de vital importancia la “Teoría de las 5 fuerzas de Porter”, las dinámicas de la cadena de suministros y la alineación de intereses del equipo directivo con los accionistas.

La cartera se descompone en 4 subcarteras o “libros” independientes:

- Una **subcartera de compañías de alta calidad**, con altas barreras de entrada, bajo apalancamiento, márgenes sostenibles, poder de fijación de precios y alineación de intereses (accionistas de referencia). Esta cartera tiene un horizonte de inversión muy a largo plazo y puede incluir, tanto compañías de alta capitalización como Alphabet, LAM Research o Novo Nordisk, como compañías de mediana y pequeña capitalización como SESA Spa, Salmar ASA o Greggs PLC.
- Una **subcartera oportunista dedicada a arbitrajes de fusiones y adquisiciones**, que tiene dos finalidades:
 - Por un lado, generar retornos de doble dígito en momentos de dislocación de mercado.
 - Y, por otro lado, financiar la subcartera de opciones/macro.
- Una **subcartera macro que ofrece protección** (alcista y bajista) ante eventos no esperados o riesgo de cola. Aquí el equipo gestor busca opcionalidad, una asimetría positiva entre la máxima pérdida y la ganancia esperada en situaciones de stress. A día de hoy, la posición más relevante es una cartera larga de CDS sobre índices de financieras y empresas de alta calidad que cotizan a unos diferenciales de crédito muy estrechos.

Jacobo Silva

Portfolio Manager en Omega Gestión



- Y, por último, una **subcartera corta de acciones o cestas de valores** en industrias que se encuentran bajo presión de precios, transformación o competencia. La diferencia principal con la subcartera larga de acciones es que tiene una política de “stop loss”.

¿Cuáles han sido los resultados de este proceso? El fondo ha sido capaz de obtener una rentabilidad anualizada del 24,4% a 3 años frente al 16,5% de la bolsa mundial y del 16,1% a 10 años frente al 12% del índice de referencia (datos a cierre del 30 de noviembre). Estos resultados se han obtenido con una beta inferior a la de la bolsa mundial: 0,82 y 0,76 a 3 y 10 años, respectivamente.

Como conclusión creemos que Varenne Selection **cumple todos los requisitos de un fondo “core”** dentro de la cartera de renta variable global de Omega Capital, tal y como ha demostrado el equipo gestor en los años que llevamos invertidos.

 **OMEGAGESTIÓN**



Carlos Aguado Rodríguez Armijo

Gestor de fondos de fondos en Santalucía AM

Parece que nadie duda ya (ni tan siquiera la Fed) que el 2022 va a ser un año marcado por las elevadas tasas de inflación a nivel global. En este entorno, la preservación de capital se antoja fundamental a la hora de gestionar las carteras de los inversores independientemente de su perfil de riesgo. Un fondo que siempre tendríamos presente en un contexto como el actual, como fondo core sobre el que estructurar una cartera, es el **Trojan Fund**.

Trojan Fund es un **fondo multiactivo flexible global** que tiene como filosofía generar retornos absolutos positivos y evitar la pérdida permanente de capital. Este enfoque hace que el fondo tienda a comportarse mucho mejor en caídas que sus peers (drawdown del 10% vs 18% de la categoría en marzo de 2020). El fondo está compuesto por cuatro activos, cada uno de ellos cubre una función específica:

- **Renta variable:** es el principal motor de rentabilidad del fondo. Invierten a largo plazo en compañías de calidad y poco endeudadas, con modelos de negocio sostenibles en el tiempo, altas barreras de entrada y poder en precios. El sesgo conservador hace que tiendan a **sobreponderar industrias como salud (Unilever), software (Microsoft) y consumo defensivo (Nestlé)**. Suele tener entre 20-40 compañías con una baja rotación.
- **Bonos soberanos ligados a la inflación:** para proteger la cartera en momentos de stress de mercado y de la inflación. Ajustan la duración en función de sus expectativas de inflación a medio plazo.
- **Oro:** lo utilizan como seguro frente a otros riesgos, ya que es un depósito de valor que permite diversificar la cartera. Toman exposición a través de ETCs.
- **Liquidez:** la utilizan como una posición activa ya que sirve como alternativa en momentos donde las valoraciones son muy exigentes y porque les da una opcionalidad para subir riesgo en correcciones de mercado.

A la hora de realizar el allocation, consideran las valoraciones y las diferentes variables macro como elementos clave para determinar el peso de cada tipo de activo. Se mueven en unos rangos del **30%-45% en renta variable, un 20%-45% en renta fija, un 8%-12% en oro y un 10%-30% en liquidez**.

En cuanto a los **derivados**, el fondo únicamente los utiliza para cubrir cualquier exposición en divisa superior al 5% de la divisa base (GBP). La única excepción es el dólar, que está considerado por el equipo gestor como un activo refugio y pueden tener posiciones abiertas de hasta un 20%.

Por todo esto, consideramos Trojan Fund como una buena opción para mantener como pieza central de una cartera de perfil conservador/equilibrado.

santalucía
■ ■ ASSET MANAGEMENT ■ ■

DPAM Invest NewGems Sustainable es un fondo de renta variable global que **invierte en compañías innovadoras y disruptivas** de cualquier capitalización, que dan respuesta a la sociedad del futuro, con un filtro de sostenibilidad.

El fondo es Artículo 8, integrando criterios de sostenibilidad en la elección de las compañías que componen la cartera del fondo. No sólo en el aspecto medioambiental, sino también en el buen gobierno corporativo. También realiza exclusiones de sectores controvertidos. Esta exclusión no elimina la inversión en sectores que, pudiendo ser emisores de carbono, contribuyan a la reducción de estas emisiones. Así, cuenta con compañías de innovación en materiales que minoran el peso de las aeronaves, haciendo que se reduzca el consumo de carburante en los trayectos. También participa de la eficiencia de empresas con proyectos de movilidad inteligente, desarrollo de tecnología sanitaria o en mejora de las capacidades logísticas en los envíos de paquetería. Todo ello aporta una visión de sostenibilidad de 360 grados, en la que interviene la mejora del medioambiente, de la sociedad en la que estas empresas desarrollan su actividad y de la buena gobernanza.

El fondo es **multitemático**, teniendo en su universo de inversión **la nanotecnología, la ecología, la salud, o la industria del entretenimiento**, entre otras. Todas ellas claves en el desarrollo de nuestra sociedad. La principal exposición del fondo es al sector de la tecnología y al de la salud; ambos esenciales, como hemos podido comprobar desde el Covid-19, aunque eran unas tendencias en auge desde hacía ya algún tiempo. Además, estas tendencias siguen teniendo enorme potencial, derivado de cambios demográficos como el crecimiento de la clase media en países como China o India, o el envejecimiento de la población con necesidad de mayores cuidados sanitarios. Es decir, que el fondo es capaz de aprovechar otras tendencias no tan relacionadas directamente con los sectores en los que está invertido. Esta multifuncionalidad de la exposición sectorial hace que el fondo tenga implícitamente otras tendencias subyacentes que puede aprovechar, pudiéndose comportar bien en diversos entornos de mercado.

Toni Conde

Responsable de Gestión de Activos de Renta 4 Banco



El fondo da exposición a algunas de las mayores y más robustas compañías del mercado estadounidense, aprovechando oportunidades de otros mercados y compañías con potencial de crecimiento de menor capitalización. Al ser un fondo global también diversifica por región, pudiendo encontrar compañías de enorme interés en cualquier lugar del mundo.

La combinación de estos factores: **sostenibilidad, diversificación, exposición a sectores clave y de futuro**, hace que sea un fondo para mantener en el largo plazo en una cartera de inversiones.

renta4banco



Pedro Flores

Analista de inversiones y responsable de selección de fondos de terceros en Universal Gestió

Por otra parte, una de las cualidades que más valoramos del equipo de gestión es la destreza que han demostrado a la hora de **analizar activos intangibles**. Esta habilidad cobra vital importancia cuando se trata de invertir en empresas tecnológicas, sector con un peso destacable en el fondo. Ese expertise les brinda la ventaja de detectar empresas que sean capaces de aplicar barreras de entrada a sus competidores, permitiéndoles mantener un crecimiento sostenido a largo plazo.

Si bien es cierto que el fondo sufrió un bache durante el periodo de rotación de activos de growth a value en el último trimestre de 2020 y primero de 2021, el contar con un portfolio de empresas resilientes y con magníficos fundamentales le otorgó una fuerte protección en las caídas de marzo de 2020, tal y como demuestra su máximo drawdown del año pasado:

	Covid Drawdown	Covid Recovery*	Pre-Covid High to 30th June 2021
Fundsmith Equity Fund	-21%	59%	25%
S&P 500 Value Index	-37%	79%	12%
FTSE 100 Index	-35%	41%	-8%

*Mínimos marcados en marzo hasta el 30 de junio del 2021.

Fuente: extracto de la carta semianual de 2021 escrita por Terry Smith para los inversores.

Adicionalmente, invertir en negocios líderes en su sector, con buenos márgenes y poder de fijación de precios que puedan sostener el aumento de los costes, nos ofrece nivel de protección considerable contra las presiones inflacionarias actuales y futuras.

—
**UNIVERSAL
GESTIÓ
GESTORS
INDEPENDENTS**

En 2010, el gestor de fondos británico Terry Smith decide cofundar Fundsmith LLP con 39 millones de libras, de los cuales 25 eran de su patrimonio personal. A 30 de junio del 2021, su flagship **Fundsmith Equity Fund**, gestiona alrededor de 28.000 millones de libras y, desde su creación, ha obtenido una rentabilidad anualizada y acumulada del 18,7% y 521,2%, respectivamente. Si lo comparamos con su índice natural (aunque se gestiona sin benchmark de referencia), el MSCI World Index Net £, el fondo ha sido capaz de generar un alpha anualizado del 6,2%.

La estrategia implementada es la de invertir en negocios globales de gran calidad, siguiendo un enfoque bottom-up a través de un profundo análisis fundamental. El resultado final es una cartera concentrada de entre 20 y 30 valores, partiendo de un universo de unos 500 componentes.

Se apoya, además, en una filosofía de inversión de **tres principios**. Primero, **comprar buenas compañías** (ROCE, margen bruto y operativo muy por encima de los principales índices globales, entre otros parámetros); segundo, **no pagar un precio excesivo por ellas** y, por último, **no hacer nada**. Un buen ejemplo de ello es que mantienen en cartera nueve compañías desde la creación del fondo en 2010. Esta alta convicción y baja rotación del portfolio nos conduce a un coste de transacciones del 0,03% en 2020 y a un Active Share del 90% a 30 de junio de 2021.

David Rabella

Director de Inversiones de Vall Banc Fons



A nivel genérico, hablamos de la renta variable como el mejor activo de cara a los próximos años pero **el verdadero problema recae en construir carteras conservadoras**. Y con las perspectivas de la evolución de la renta fija, creemos que la solución pasa en parte por incluir alternativos líquidos en estas carteras. Fondos que se puedan entender bien –este punto es imprescindible– con un control exhaustivo del riesgo y que no dependan en gran medida de factores como los tipos de interés, los diferenciales de crédito o la subida de la bolsa para hacerlo bien.

De entre las alternativas hemos pensado en el fondo **BMO Real Estate Equity Market Neutral**. En primer lugar es de la categoría Equity Market Neutral –cuyo riesgo de beta de mercado de renta variable es bajo–. También es de los pocos que se centran en un solo sector, el inmobiliario, lo que implica también disminuir a gran escala el riesgo de estilo típico de otros fondos market neutral y que tan han sufrido en cambios de estilo de mercado.

Los gestores –que empezaron conjuntamente en el 2013 a llevar este fondo aunque desde el 2007 lo llevaban en otra gestora– tienen amplia experiencia en estos ámbitos, tanto desde un punto de vista long-only como este long/short. En el fondo largo las apuestas se materializan frente a un índice de referencia y en el caso que nos ocupa en un peso absoluto con lo que las infraponderaciones en el long/only se transforman en posiciones cortas en el “long/short”.

Geográficamente se centran en Europa aunque desde el año 2016 han incorporado dentro del fondo la estrategia en Estados Unidos y les pesa alrededor del 15%.

El universo de inversión, pequeño pero que les permite mayor control. Estamos hablando de alrededor de 100 empresas en Europa y de otras 100 en Estados Unidos, lo que nos lleva a decir que el proceso es eminentemente **bottom-up** donde los fundamentales y la valoración juegan un papel predominante. Además, mayoritariamente las apuestas se hacen en formato “pair” –manteniendo quasi neutralidad a nivel subsector– que claramente disminuye los riesgos ajenos a la propia selección de títulos. La rentabilidad proviene por encima de todo de la buena selección de títulos, del alpha de los gestores.

El control de riesgo es una de las máximas del fondo. Altamente diversificado (peso máximo del 3%, de media alrededor de 90 compañías en cartera), exposición gruesa rondando el 100% y exposición neta por debajo del +/- 10%.

Los resultados muestran la robustez de la metodología. En los últimos 5 años, la rentabilidad neta anualizada es superior al 3,5%, con una volatilidad cercana al 2% y, lo más importante, con una caída máxima cercana al 2,5%. Mencionar que el fondo actualmente se encuentra en “soft close” (otra medida que fortalece la visión de control de riesgo de los gestores).

En resumen, baja volatilidad y caídas asumibles para la mayoría de inversores, rentabilidad más que razonable en este entorno de riesgo y descorrelación con la mayoría de activos. Y también importante es que resulta bastante fácil de explicar.



FONDO DE INVERSIÓN	ISIN	CATEGORIA	DIVISA	RENTABILIDAD YTD	RENTABILIDAD A 3 AÑOS
--------------------	------	-----------	--------	------------------	-----------------------

RENDA VARIABLE

Lonvia Avenir Mid-Cap Europe	LU2240056288	RV Europa Cap. Mediana	EUR	40,42%	-
Seilern World Growth	IE00BF5H4C09	RV Global Cap. Grande Growth	EUR	39,41%	-
Robeco BP Global Premium Equities	LU0233138477	RV Global Cap. Grande Value	EUR	30,97%	15,44%
Fundsmith Equity Fund	LU0690374029	RV Global Cap. Grande Growth	EUR	29,10%	23,85%
Dpam Invest B - Equities Newgems Sustainable	BE0946564383	RV Global Cap. Grande Blend	EUR	22,87%	30,62%

MARKET NEUTRAL

Schroder GAIA Helix	LU1809996397	Alternativo Market Neutral - RV USD	USD	12,35%	8,84%
BMO Real Estate Equity Market Neutral	IE00B7WC3B40	Alternativo Market Neutral - RV EUR	EUR	5,58%	4,76%

MIXTO

Trojan Fund	IE00BYV18N80	Mixtos Flexibles EUR - Global	EUR	10,31%	8,04%
-------------	--------------	-------------------------------	-----	--------	-------

RENDA FIJA

Evli Nordic Corporate Bond IB	FI0008812011	RF Flexible EUR	EUR	1,89%	2,04%
-------------------------------	--------------	-----------------	-----	-------	-------

LONG/SHORT

Varenne Selection I	FR0012768836	Actions Long/Short International	EUR	38,20%	29,88%
---------------------	--------------	----------------------------------	-----	--------	--------

Fuente: datos obtenidos de Morningstar a 30 de diciembre de 2021.

SCHRODER GAIA HELIX

Schroders



Robert Donald

Director de inversiones de Schroder GAIA Helix

ISIN: LU1809996397

Rentabilidad YTD: 12,35%

El Schroder GAIA Helix es un fondo alternativo líquido y multiestrategia con el que adoptamos un enfoque market neutral, es decir, neutral con respecto al mercado. Ofrece acceso al mejor alfa de Schroders en un único producto. La cartera se inclina hacia las estrategias de renta variable, con cobertura, eliminando el riesgo de mercado o la direccionalidad. Para ello, nos basamos en un universo de más de 150 estrategias y nos apoyamos en especialistas con enfoques de inversión diferenciados. Nuestro objetivo es **obtener una rentabilidad sólida y fiable, que no dependa de la dirección de los mercados, con un fuerte enfoque en el alfa**. Todo ello nos permite ofrecer una estrategia apropiada "para cualquier momento", proporcionando diversificación y protección contra las caídas para mejorar la rentabilidad ajustada al riesgo.

El proceso de inversión consta de cuatro etapas principales: análisis, selección, ponderación y gestión del riesgo. Además, gestionamos los riesgos eliminando cualquier sesgo, por ejemplo, de estilo, de país, etc., a través de una cartera activa de coberturas, e **integramos criterios ASG**.

Consideramos que el enfoque market neutral y la naturaleza multiestrategia del fondo son una combinación especialmente potente en este momento pues, a medida que el apoyo de los bancos centrales disminuye y los tipos de interés comienzan a subir, es poco probable que la deuda ofrezca el mismo atractivo, y las perspectivas de la renta variable también pueden verse cuestionadas. En este contexto, la diversificación de las estrategias market neutral puede ser un complemento atractivo para las carteras tradicionales 60/40, especialmente para los inversores con un **enfoque conservador**, como los españoles.

MARKET NEUTRAL

DPAM INVEST NEWGEMS SUSTAINABLE



Dries Dury y Tom Demaecker
Co-gestores del fondo

ISIN: BE0946564383
Rentabilidad YTD: **22,87%**

Con un horizonte de inversión a largo plazo, la innovación en su ADN, Multi-temático, global y sostenible; el **DPAM Invest B Equities NEWGEMS Sustainable** es una estrategia que se centra en los ganadores del futuro y que, frente a la crisis actual de la COVID-19, ha demostrado ser un fondo de renta variable troncal en cualquier cartera, resistente y defensivo. Es una de las estrategias que mejor ejemplifica las convicciones de inversión sostenible a nivel global de **DPAM**.

Focalizados en empresas orientadas a la sociedad del futuro (tanto a nivel de consumidores, empresas, gobierno y medio ambiente), a través del fondo se invierte en 7 temáticas principales que permiten añadir valor. Estas temáticas están reflejadas en el acrónimo NEWGEMS: **Nanotecnología, Ecología, Bienestar, Generación Z, E-Society, Industria 4.0 y Seguridad**.

La ventaja de combinar varias mega tendencias a la vez es que permite diversificar mejor el riesgo y abrir el abanico de inversión. Este fondo combina compañías de crecimiento muy innovadoras y disruptivas a través de la estrategia 'Barbell'. Esta consiste en tener compañías innovadoras, con un retorno muy sólido, unos beneficios muy altos, sin apalancamiento, tanto compañías de mediana capitalización, como compañías más tradicionales y con unas valoraciones más bajas.

La construcción de esta cartera está diversificada, tanto las capitalizaciones y temáticas de inversión. Cuenta con 70-80 valores con diferentes ponderaciones y es completamente invertido (máximo 5% en cash). NEWGEMS **tiene como objetivo principal mejorar el rendimiento del MSCI World All Net Return Index en un periodo de 5 años consecutivos**.

LONVIA AVENIR MID-CAP EUROPE



Cyrille Carrière
Gestor del fondo

ISIN: LU2240056288
Rentabilidad YTD: **40,42%**

Lonvia Avenir Mid-Cap Europe es una estrategia de inversión focalizada en invertir en **los mejores modelos de negocio europeos**, con un sesgo hacia el **crecimiento estructural y sostenible** en el largo plazo, y con un enfoque de **impacto positivo** para nuestra sociedad en su conjunto. El equipo gestor cuenta con más de 25 años de experiencia analizando el ecosistema de pequeñas y medianas compañías europeas con resultados muy consistentes, generando durante 15 años de gestión un Alpha medio (exceso de rentabilidad sobre el índice de referencia) de un 15%. Teniendo el equipo las ideas muy claras y sabiendo exactamente el tipo de compañías en las que quiere estar invertido, el fondo tendrá exposición estructural a dinámicas de mercado donde Europa cuenta con un know how único y juega un rol de liderazgo global: **tecnología médica, digitalización, innovación, automatización de procesos en la industria, en la logística, o la industria 4.0, entre otros**.

El proceso de inversión se basa exclusivamente en la **identificación**, el **análisis** y la **selección** de modelos económicos que consideramos generadores de valor con un enfoque de inversión a largo plazo.

Como consecuencia, la estrategia construye carteras a largo plazo, independientes de los índices de referencia, totalmente invertidas, sin consideraciones de market timing, sin derivados, sin gestión de la beta, sin asignación sectorial o geográfica.

El fondo cuenta con el **Label ISR** del Estado Francés, y es **artículo 9** según la SFDR.

ROBECO BP GLOBAL PREMIUM EQUITIES



Christopher K. Hart, CFA y Joshua Jones, CFA
Gestores del fondo

ISIN: LU0233138477
Rentabilidad YTD: **30,97%**

Robeco Boston Partners, gestora del fondo Robeco BP Global Premium Equities, invierte en acciones que presentan unas características específicas. Estas son: **una valoración atractiva, sólidos fundamentos empresariales o calidad del negocio, y una mejora o "momentum" empresarial**. Nos centramos en un enfoque ascendente, o "bottom up", en aquellos activos que presentan estos elementos que acabamos de definir. En todo momento, nuestra cartera debe tener unas características de valoración atractivas (ratio precio/beneficios, precio/libro, precio/flujo de caja libre), sólidos fundamentales (rendimientos de capital, rendimientos de activos, eficiencia de asignación de capital) y una mejora del "momentum" de negocio (referido al impulso de los beneficios, no de los precios o ventas). Permanecemos al corriente de todo el entorno macro y su evolución, pero sin que afecte a nuestra selección diaria de acciones. Robeco BP Global Premium Equities es un fondo global de capitalización total que utiliza un enfoque diversificado para invertir en un amplio espectro de oportunidades del mercado. Se imponen muy pocas restricciones a la construcción de carteras, lo que facilita una **exposición flexible a nivel regional, sectorial y de capitalización de mercado** a lo largo del tiempo.

Los mercados persiguen los beneficios a largo plazo, pero con una ocurrencia de eventos diarios que impactan al mercado. Nosotros preferimos centrarnos en los elementos que podemos analizar a nivel de empresa, en lugar de tratar de predecir eventos macro y la posterior reacción del mercado. **Somos conscientes de que lo que mueve el mercado son las noticias del día a día, pero no dejamos que ello afecte nuestro enfoque de inversión**.

RENTA VARIABLE

Big data

Una megatendencia que el coronavirus ha puesto en valor.

El big data supone y supondrá una fuente de progreso tanto para las empresas como para la sociedad, traspasando su impacto los límites del sector tecnológico. Por ello, en este nuevo número de la revista RankiaPro hemos querido analizar un fondo de inversión de Edmond de Rothschild que invierte en esta temática y que fue presentado en Rankia Funds Experience Valencia 2021 de la mano de Jacques-Aurélien Marcireau, portfolio manager/analyst, co-Head of Equities de la gestora. Se trata de EdRF Big Data, fondo que ha superado la barrera de los 1.000 millones de euros en activos bajo gestión, con más de 370 millones de euros de entradas netas en 2021. En la actualidad cuenta con casi 1.200 millones.

Cuando Peter Lynch y señora compraban en los supermercados observando detenidamente los cambios en la ubicación de los productos en las estanterías y tomaban nota de las ventas y tendencias, estaban utilizando de forma rudimentaria lo que hoy en día es una tendencia, más bien una obligación: el examen de los datos para la toma de decisiones.

El big data es una megatendencia que va más allá del ciclo económico y que la pandemia ha puesto en valor. De hecho, las empresas que estaban preparadas para la digitalización lo han hecho bastante mejor que las que van retrasadas en este aspecto.

Nadie niega hoy en día la revolución digital y es difícil encontrar sus límites. La tecnología está cambiando radicalmente nuestras vidas y lo seguirá haciendo en el futuro. Una pieza clave en todos los cambios son los datos y el análisis que se hace de ellos: el big data. Cada vez más empresas invierten en la explotación de metadatos para mejorar su negocio, responder a las demandas de los consumidores y superar a los competidores, a la competencia. El gasto europeo en soluciones de big data y analítica por parte de las compañías no hace más que aumentar y el realizado en 2021 ascenderá hasta los 50.000 millones de dólares, según la consultora IDC.

Pero el big data va más allá de la tecnología, ya que es susceptible de invertir en toda la cadena de valor de los diferentes sectores económicos.

Aunque hay muchos fondos que invierten en esta temática, incluso alguno que utiliza el big data para invertir en big data, la mayoría están muy sesgados hacia el sector tecnológico.

Desde hace unos años, la explotación de los metadatos está experimentando una aceleración sin precedentes y su difusión –acelerada por la crisis sanitaria– debería transformar muchos sectores. Las primeras empresas en sumergirse en el océano de los datos han sido las tecnológicas, pero también los sectores más tradicionales multiplican sus planes de inversión en big data. Esto está propiciando una gran cantidad de oportunidades en sectores como el **sanitario**, con el crecimiento de consultas online, o el uso de datos para la ayuda al diagnóstico de enfermedades, seguimiento de la eficacia de los tratamientos, epidemiología, etc. Con el aumento del teletrabajo, la inversión en ciberseguridad seguirá siendo una prioridad para las empresas. Otra oportunidad la encontramos en la **digitalización bancaria o del sector asegurador**, posicionándose como apuesta vertebradora del sector financiero.

El fondo de Edmond de Rothschild, **EdRF Big Data**, es diferente, pues en su universo contempla los tres pasos de utilización de datos aplicables a la economía en general:

- Almacenamiento de los mismos a través de infraestructura.
- Interpretación para transformación y aplicación empresarial.
- Usuarios de esta temática en los diferentes sectores.

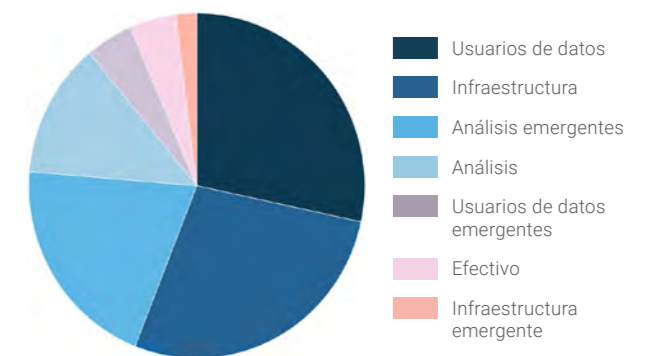
Ex-Director del Departamento de Gestión de Carteras en Bancaja durante 15 años. Ha obtenido numerosos premios nacionales e internacionales, destacado en Citywire con el máximo galardón triple AAA y Financial Times como uno de los mejores gestores europeos. Imparte masters especializados en destacadas escuelas de negocio y colabora de forma activa en diferentes medios de inversión.

Enrique Roca
Exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro



A diferencia de otros fondos tecnológicos, también apuesta por compañías de otros sectores que pueden aprovechar el big data para transformar su modelo de negocio.

Edmond de Rothschild Fund Big Data



El enfoque de selección de valores pretende identificar modelos de negocio sostenibles y de alta calidad en torno a tres ejes principales:

- **Infraestructura:** empresas que participan en la recogida y almacenamiento de datos.
- **Analítica:** empresas de software dedicadas al análisis y modelización de datos.
- **Usuarios de datos:** empresas no tecnológicas que utilizan la tecnología de big data para lograr una ventaja competitiva.

Fuente: Edmond de Rothschild a 30 de septiembre de 2021.



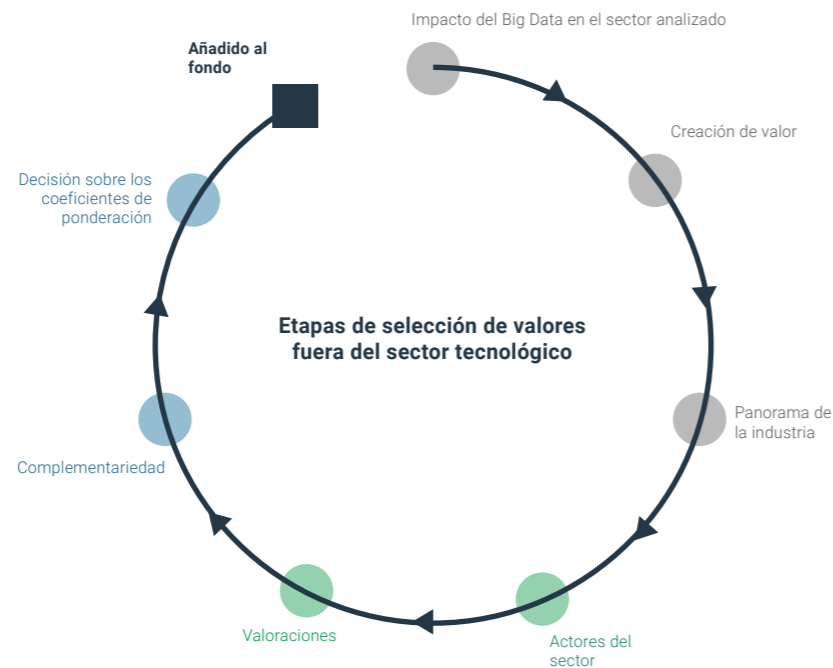
Por tanto, la temática del fondo le hace ser un **fondo multisectorial** ya que el big data puede estar presente en cualquier sector. Encontramos empresas de ciberseguridad, telemedicina, 5G, pagos a través de móviles, semiconductores...

Por estilos también diversifica y, aunque últimamente tiene un poco de sesgo para el valor, busca compañías nicho que puedan tener operaciones corporativas. **Esta diversificación le distingue de los fondos puramente tecnológicos** y aspira a protegerlo en momentos de volatilidad.

Desde su lanzamiento, en agosto de 2015, este fondo de renta variable internacional ofrece un posicionamiento único, dando exposición transversal a la cadena de valor del big data; respetando, a su vez, criterios de sostenibilidad en sus inversiones (Artículo 8).

Su ventaja competitiva

- Identificar **las mejores empresas no tecnológicas de su clase, por delante de sus competidores** en la adopción y aprovechamiento de las tecnologías de big data en su estrategia de transformación.
- 2 criterios clave de elegibilidad:
 - Con una fuerte convicción y formando parte de nuestras listas de compra o carteras de acciones.
 - Un impacto significativo de la estrategia digital/Big Data en el futuro crecimiento del BPA (la evaluación incluye la debida diligencia detallada sobre la estrategia tecnológica y la reunión con los directores de tecnología).



Fuente: Edmond de Rothschild a 30 de septiembre de 2021.


El proceso para invertir lo vemos más claramente en el siguiente gráfico.

1 GENERACIÓN DE IDEAS	2 SELECCIÓN DE ACCIONES	3 CONSTRUCCIÓN DE LA CARTERA	4 REVISIÓN DE LA CARTERA
<p>1. Análisis de datos/ infraestructura</p> <p>Valores tecnológicos globales con alta exposición directa a la temática de Big Data.</p> <p>2. Usuarios de datos</p> <p>Selección descendente/ subsectorial sobre el impacto de la transformación de Big Data, apoyándose en la visión del equipo de renta variable.</p> <p>Filtro de capitalización de mercado y liquidez (>500 millones y volumen de negociación de 1 millón de dólares al día)</p>	<ul style="list-style-type: none"> Análisis fundamental (ingresos/EPS/ crecimiento del FCF)/ modelo financiero. Balance sólido Claridad del modelo de negocio Gobierno corporativo Valoración (P/E, EV/ EBITDA, FCF yield) Trayectoria de la dirección / Calidad de la estrategia 	<ul style="list-style-type: none"> Enfoque basado en la capitalización Posición dimensionada en función del riesgo/ rendimiento (base de valoración al alza) Diversificación sectorial/ regional, siendo el riesgo específico de las acciones el principal factor de riesgo de la cartera >50% análisis/ infraestructuras >50% empresas establecidas Baja rotación 	<ul style="list-style-type: none"> Rendimiento de la inversión / valoración Exposición a acciones/ sectores/temas/ regiones Atribución de resultados y factores de riesgo Supervisión independiente del riesgo

Fuente: Edmond de Rothschild a 30 de septiembre de 2021.

Los resultados no pueden ser más estimulantes para un fondo multisectorial. Como vemos, ampliamente diversificado por sectores y donde consideran al BBVA como una especie de fintech.

Edmond de Rothschild Fund - Big Data A EUR

Cómo se ha comportado este fondo	Estadística rápida	
30/11/2021	VL 23/12/2021	EUR 244,58
Crecimiento de 1.000 (EUR)	Cambio del día	0,80%
	Categoría Morningstar	RV Sector Tecnología
	ISIN	LU1244893696
	Patrimonio (Mil) 23/12/2021	USD 1173,32
	Patrimonio Clase (Mil) 23/12/2021	EUR 368,41
	Comisión Máx. Suscrip.	3,00%
	Gastos Corrientes 31/03/2021	2,21%

	2017	2018	2019	2020	2021
Fondo	10,0	-4,2	29,6	12,0	29,5
+/- Cat	-10,4	0,2	-8,2	-24,1	6,8
+/- Ind	-11,4	-6,5	-20,6	-19,9	-10,2

Fuente: Morningstar a 23 de diciembre de 2021.

Perspectivas para la Banca Privada en 2022

¿Cuáles son las apuestas de las grandes entidades de nuestro país?

Durante los últimos años el modelo de negocio de la Banca Privada se ha visto influenciado por varios factores, entre los que se encuentran el cambio regulatorio y la tecnología, lo que ha provocado que las entidades realicen un enorme esfuerzo para poder adaptarse a las nuevas necesidades. A todo esto hay que sumarle una pandemia de por medio.

De cara al recién estrenado 2022, ¿qué perspectivas manejan las grandes bancas privadas de España para el sector? Lo descubrimos con la ayuda de Banca March, SabadellUrquijo Banca Privada, Caixabank Banca Privada e Ibercaja Banca Privada.

David Espeja

Director de unidad de Banca Privada de Banca March



El balance es positivo para la Banca Privada en 2021, y en particular para Banca March donde los crecimientos en volumen de negocio y de clientes pensamos que serán en torno al 20% y 19%, respectivamente. Pero después de un buen año para los mercados de renta variable y una buena evolución del negocio, ¿qué podemos esperar de cara al año 2022?

Creemos que la economía mundial abordará una fase de crecimiento menos espectacular que este año, pero todavía por encima de la media histórica. De todas formas, tendremos que continuar muy atentos a algunas amenazas, que sin duda propiciarán unos niveles de volatilidad más elevados que los vividos durante los últimos meses. Entre los principales riesgos destacamos la evolución de la pandemia, el creciente aumento de la inflación y la retirada gradual de estímulos monetarios, así como el cambio de sesgo en la política monetaria.

A nivel de mercados pensamos que la continuidad del ciclo expansivo, la fortaleza de la demanda y un entorno de crecimiento de beneficios empresariales, unidos a un aumento de la vacunación darán soporte a las bolsas mundiales para lograr rentabilidades positivas.

La tecnología pensamos que seguirá liderando el crecimiento económico y nos parece conveniente orientar las inversiones hacia la digitalización y la transición verde.

Respecto a la renta fija, permanecemos negativos de cara al 2022 debido al escenario de presiones inflacionistas y el cambio en las políticas monetarias que tenderán a la subida de tipos de interés.

Teniendo en cuenta estas premisas, que el contexto del mundo ha cambiado y por lo tanto el entorno de las inversiones también, consideramos fundamental **seguir anticipándonos a los cambios con una oferta de producto innovadora, exclusiva, rentable, diversificada y que combine tanto soluciones líquidas como ilíquidas.**

En el año 2018 detectamos este cambio de contexto de mercado y establecimos un modelo diferente de inversión para ofrecer rentabilidad mediante

fuentes alternativas y que, al tiempo, nos situasen de lleno en el terreno de la sostenibilidad, decisión que nos llevó a anticiparnos con una oferta para Banca Privada que seguiremos adaptando para los próximos años.

Para la parte líquida seguiremos ofreciendo soluciones para la liquidez, para inversiones alternativas, para inversiones sostenibles y megatendencias, **apostando por alianzas con socios especialistas a nivel internacional** que complementan nuestras capacidades locales llevando la arquitectura abierta a un nivel superior al habitual en nuestra industria.

Para las soluciones ilíquidas continuaremos apostando por el compromiso con nuestros clientes a través de la coinversión y el alineamiento de intereses en proyectos mayoritariamente fuera de España y en mercados muy diversos, como pueden ser el capital riesgo, venture capital, financiación privada, infraestructuras e inmobiliario.

Nuestro asesoramiento seguirá siendo ágil y omnicanal apoyado en una tecnología donde nuestros clientes puedan actuar en remoto pero que a la vez vaya de la mano de una relación personal que les aporte valor real.

Como conclusión, nuestra prioridad en Banca Privada seguirá siendo **poner al cliente en el centro de nuestro asesoramiento** de largo plazo, especializado y prudente en un modelo integrador y sostenible pero a la vez rentable.



Conchita Álvarez Hernández

Subdirectora General, D. Desarrollo de negocio de Banca Privada en Banco Sabadell

La buena rentabilidad del negocio eleva la intensidad competitiva, a la vez que convierte a la Banca Privada en uno de los negocios clave para las entidades financieras.

2021 ha sido un año de recuperación, después de un 2020 marcado por la pandemia. En 2022, esperamos que la economía consolide su crecimiento y la inflación sea un elemento cada vez más presente. En este contexto económico esperamos que los bancos centrales comiencen a virar sus políticas con una retirada lenta y paulatina de los estímulos que darán paso a subidas de tipos. Esperamos que éste sea un escenario favorable para las bolsas, aunque con retornos más bajos y algo más volátiles, y los activos reales (inmobiliario, infraestructuras) y en donde habrá que buscar alternativas de renta fija muy específicas. Todo ello sin olvidar la inclusión selectiva de inversiones en activos alternativos y estructurados para optimizar la rentabilidad financiero fiscal del cliente.

Este escenario favorecerá al negocio de la Banca Privada y, sin duda, la cercanía de un banquero será más necesaria que nunca. El análisis minucioso de las diferentes alternativas de inversión, en un contexto que irá acompañado de más volatilidad, así como el riguroso conocimiento del perfil de riesgo y de los objetivos de los clientes harán que la experiencia de los equipos de gestión y el asesoramiento de los banqueros privados sean claves. Adicionalmente, la evolución normativa de algunos productos como las Sicavs, hacen imprescindible el asesoramiento continuo y la comunicación activa con nuestros clientes. Por último, la buena rentabilidad del negocio eleva la intensidad competitiva, a la vez que convierte a la Banca Privada en uno de los negocios clave para las entidades financieras.

En este sentido, en SabadellUrquijo Banca Privada **esperamos un crecimiento en activos bajo gestión y también en nuevos clientes**, y prevemos un **destacado incremento en carteras de gestión discrecional y en inversiones alternativas**. El enfoque en inversiones ESG seguirá siendo primordial para Banco Sabadell, aprovechando las capacidades de nuestro socio estratégico Amundi en esta materia. Por otro lado, la continua búsqueda de nuevas alternativas de inversión nos animará a seguir buscando otras temáticas más nicho, que encajen perfectamente con los requerimientos de los clientes que solicitan estar al día de las últimas tendencias en materia de inversión. Por otro lado, la mejora de nuestras capacidades digitales seguirá siendo una prioridad.

El año 2021 ha estado marcado por la integración con Bankia. Y a pesar de las dificultades que conlleva siempre una operación de este tipo, hemos conseguido crecimiento de saldos tanto en los clientes procedentes de CaixaBank como en los de Bankia.

Ha sido un **año magnífico para el sector de la banca privada**, en general, y para CaixaBank Banca Privada, en particular. En nuestro caso, hemos incrementado en más de 4.000 millones de euros los saldos netos. Finalizamos el ejercicio con un volumen de 123.000 millones de euros.

Y estos logros se han conseguido en un entorno propio de transformación del negocio donde el verdadero éxito ha sido la integración de personas y clientes en un modelo único.

Con ello, hemos logrado que el **38% del negocio de CaixaBank Banca Privada esté vinculado ya**, de una u otra manera, **al pago explícito por parte del cliente**. Esto supone una transformación gigantesca respecto al modelo de negocio tradicional en el sector.

En el 2022 nuestra estrategia se basa en los siguientes ejes:

- **Seguir apostando por modelos de cobro explícito** que apuestan por reducir los conflictos de intereses con nuestros clientes. Por eso seguiremos impulsando nuestro servicio de asesoramiento independiente CaixaBank Wealth y también incrementando y potenciando nuestra oferta en gestión discrecional de carteras. Como líderes en servicios de gestión discrecional en España por activos bajo gestión (AuM), creemos que esta es la mejor solución tanto para clientes como para gestores.
- **ESG**: las generaciones más jóvenes son más conscientes de los criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en sus decisiones de inversión. El año pasado, registramos un aumento del 176% en los saldos de los clientes de Banca Privada en fondos de inversión socialmente responsable (ISR). Esperamos que esta tendencia continúe.
- Este año hemos lanzado una nueva gama de fondos de inversión y planes de pensiones, la Gama SI Soluciones de Impacto, con la máxima calificación de sostenibilidad. Este lanzamiento está impulsando la inversión de impacto de CaixaBank y está fomentando una cultura de finanzas sostenibles en la sociedad.



Víctor Allende

Director de CaixaBank Banca Privada

- **Uso de técnicas de detección predictiva**: el big data y la inteligencia artificial seguirán desempeñando un papel clave en la innovación en la gestión del patrimonio, con algoritmos y modelos sofisticados que permitirán una detección avanzada de los potenciales y conseguir avanzar en su desarrollo, además de una mayor personalización del servicio. Las organizaciones cuentan cada vez con más datos disponibles y con sofisticados algoritmos y modelos que permiten una mayor personalización del servicio.
- **Uso de la tecnología y la digitalización**: no creemos que la tecnología pueda reemplazar el valor agregado por el rol de un gestor, que brinda confianza, explicaciones personalizadas, conocimiento y experiencia, todo lo cual es insustituible. No obstante, existen procesos digitales que contribuyen a generar eficiencia. Planteamos la digitalización como una forma de mejorar el servicio al cliente y proporcionar un asesoramiento de alta calidad.
- **Poner a disposición de nuestros clientes plataformas de autogestión** como nuestro bróker de fondos Ocean, la primera plataforma de fondos de inversión con información y condiciones personalizadas para cada cliente según el modelo de servicio.

Todos estos años de tipos negativos han convertido a muchos antiguos ahorradores en inversores, permitiéndonos poco a poco ir acercándonos a la estructura del ahorro de nuestros vecinos europeos y los países más avanzados del planeta, aunque aún nos quede mucho camino por recorrer.

Estos últimos dos años, 2020 y 2021, la evolución que tras la irrupción de la Covid-19 han tenido los mercados, pero sobre todo nuestro desempeño profesional, han supuesto un indiscutible aprendizaje para nuestros clientes, en una muy positiva experiencia de inversión.

En el año que acabamos de terminar, conforme a los últimos datos publicados por Inverco, el sector crecía a cierre de noviembre un 13,6%, con un incremento neto de 37.426 millones de euros, **datos que apuntan a haber cerrado uno de los mejores años de la última década.** Este año 2022, con permiso del SARS-CoV-2, nos deparará retos desafiantes, muchos conocidos y otros surgirán nuevos. Debatiremos mucho sobre las hojas de ruta de los bancos centrales que se verán en la disyuntiva de agilizar la retirada de estímulos abandonando progresivamente las actuales políticas monetarias ultra expansivas como receta clásica ante las elevadas tasas de inflación, en un difícil equilibrio por las nuevas restricciones que esta nueva variante vuelve a imponer en la economía.

Los diagramas de puntos de la Fed avisan de tres subidas de tipos este año, algo en principio descartado en Europa. Deben tener en cuenta que la inflación es de oferta, y por lo tanto una sobre-reacción no sería la solución.

Nos veremos condicionados por las políticas del gobierno chino dirigidas a reducir la desigualdad en la búsqueda de la "prosperidad común", y que conlleven un mayor control sobre las empresas y la sociedad en general. Es incuestionable la relevancia de los denominados BAXT (Baidu, Alibaba, Tencent y Xiaomi) frente a los ya tradicionales GAMA (Google, Apple, Meta y Amazon). Soy de los que sigue siendo muy positivo en las implicaciones para la economía china, de la Asociación Económica Integral Regional, que reúne 2.100 millones de consumidores, un 30% de la población mundial.

Será 2022 el año definitivo para las inversiones sostenibles, en la decidida convicción que incorporar métricas extra financieras y aplicar exclusiones para el cumplimiento de criterios ASG son sinónimo



Guillermo García Morillo

Responsable de Banca Privada y Banca Personal de Andalucía, Extremadura y Canarias en Ibercaja

de incremento de rentabilidad y una cada vez mayor exigencia de los inversores, en la percepción general de la clara inclinación de los consumidores por los productos con el logotipo de la hoja verde.

En clave interna **será el año de la confirmación de un modo de relación multicanal con los clientes,** es una de las pocas herencias positivas que nos va a dejar esta dichosa pandemia. Todos hemos avanzado en estos meses seguramente lo que hubiéramos hecho en un lustro, sin que suponga la sustitución del necesario contacto humano que en nuestro ámbito profesional sigue siendo fundamental. En Ibercaja Banca Privada tenemos claro que las oportunidades que los nuevos medios tecnológicos nos brindan han venido a sumar en el modelo relacional con los clientes.

Sin duda, **el mayor reto al que nos enfrentamos este año será el de la consolidación del modelo de asesoramiento profesional,** aprovechando la favorable experiencia inversora y las rentabilidades obtenidas. Este modelo entre sus muchas ventajas reduce significativamente uno de los peores riesgos para las inversiones, el riesgo emocional de los propios inversores.

SE SUBESTIMA EL CRECIMIENTO Y SE SOBRESTIMA LA INFLACIÓN



Stefan Breintner trabaja junto al Dr. Jan Ehrhardt como cogestor del fondo DJE - Zins & Dividende. Aquí Breintner explica su comprensión del debate actual sobre la estancación, China y la política monetaria y cómo ambos gestores de fondos han posicionado recientemente el DJE - Zins & Dividende.

Sr. Breintner, muchos expertos bursátiles hablan actualmente de la posibilidad de una estancación. ¿Cómo valora este escenario de temor para los mercados de capitales?

En Google y Bloomberg, el término estancación se ha buscado últimamente con más frecuencia que nunca en la historia. Pero no esperamos entrar en una fase de inflación extremadamente alta y de bajo crecimiento comparable durante meses o años.

¿Cuáles cree que son los argumentos en contra de este escenario?

Actualmente, muchas empresas no pueden fabricar o vender sus productos debido a problemas logísticos de la industria de suministro. Sin embargo, esto no tiene nada que ver con un colapso real de la demanda. Además, actualmente estamos viendo aumentos de precios a menudo en las cadenas de valor en las que todavía hay una perturbación relacionada con el Covid. De cara a 2022 y 2023 estos problemas deberían desaparecer con el tiempo.

¿Cuál cree que es el escenario para el crecimiento y la inflación?

En nuestra opinión, el impulso del crecimiento para 2022 tiende a subestimarse y el impulso de la inflación a largo plazo tiende a sobreestimarse, al menos en lo que respecta a las previsiones de inflación extrema.

Entonces, ¿la elevada inflación actual volverá a disminuir?

En 2022 una serie de factores aliviarán la inflación. Esto se aplica, por ejemplo, a los coches usados y de alquiler, que deberían volver a ser más baratos. Pero es probable que a largo plazo la inflación se mantenga en un nivel más alto que antes del Covid.

En DJE Kapital AG prestan ustedes mucha atención a la política monetaria. ¿Cómo valora la política monetaria en estos momentos?

Mientras que el Banco de China podría ajustar su política monetaria hacia la expansión, es probable que el BCE siga siendo expansivo y que la Fed se vuelva más restrictiva y reduzca inicialmente sus compras de bonos hasta mediados de 2022.

¿Hasta qué punto podría esto suponer una carga para los mercados de capitales?

En nuestra opinión, el entorno monetario seguirá siendo expansivo y, por tanto, favorable para los mercados de capitales, aunque ya no tan positivo como desde la primavera de 2020 hasta el verano de 2021. En general, esto debería conducir a un ligero aumento de los tipos de interés, que es también a lo que hemos alineado nuestras carteras.

¿Qué significa esto para el fondo mixto DJE - Zins & Dividende en el que hay que tener al menos un 50% en bonos?

En la actualidad, sólo tenemos bonos con duraciones muy cortas, que son inferiores a dos años después de la cobertura. Por lo tanto, el aumento de los tipos de interés no sólo es negativo para nosotros.

¿Por qué sería un factor positivo?

Podríamos entonces reinvertir el efectivo libre a un tipo de interés más alto, de modo que el rendimiento medio de la cartera de bonos, actualmente algo inferior al dos por ciento, debería volver a ser mayor en el futuro.

Un tipo de interés de casi el dos por ciento es actualmente comparativamente alto. ¿Cómo se consigue esto?

Tenemos una clara preferencia por los bonos corporativos seleccionados y evitamos los bonos gubernamentales de rendimiento negativo de la zona del euro. En cambio, mezclamos selectivamente bonos de otras zonas monetarias, como recientemente de Noruega.

¿Cómo se invierte actualmente el capital de DJE - Zins & Dividende?

Actualmente tenemos la mayor asignación absoluta en empresas de los sectores tecnológico, sanitario y químico, aunque hemos infraponerado los valores tecnológicos en comparación con el mercado de renta variable en general. En el sector tecnológico también nos centramos en los valores que dependen de la recompra de acciones en lugar de los dividendos. Las recompras de acciones suelen ser más comunes entre las empresas estadounidenses que las europeas. Sin embargo, actualmente nos mostramos cautelosos con las empresas de crecimiento altamente valoradas que no se espera que generen beneficios en cinco o diez años.

DJE - Zins & Dividende cumplió diez años en febrero de 2021. ¿Cuál es su objetivo para el futuro?

En general, nos gustaría aprovechar los rendimientos obtenidos en el pasado. Aún más fuerte es nuestra ambición de preservar el capital y superar al mercado cuando las bolsas bajan. En las crisis de 2011, 2015/16, 2018/19 y 2020 lo conseguimos bien y de cara al futuro nos gustaría volver a conseguirlo.

Altment Capital Partners representa a DJE en exclusiva en Iberia.

Altment Capital Partners SL
Sr. José Alba, Managing Partner
E-mail: info@altment.com
TEL: +34 93 255 6159

Nota: Toda la información publicada es sólo para su información y no constituye un consejo de inversión u otra recomendación. La experiencia y los premios a largo plazo no garantizan el éxito de la inversión. Los valores están sujetos a fluctuaciones de precios relacionadas con el mercado que pueden no ser compensadas por la gestión activa del gestor de activos o del asesor de inversiones. Esta información no puede sustituir a una consulta. Toda la información se ha facilitado con el debido cuidado y según nuestro leal saber y entender en el momento de su elaboración. A pesar de todo el debido cuidado, los datos pueden haber cambiado entretanto. Puede encontrar más información sobre las oportunidades y los riesgos en el sitio web www.dje.de. El folleto de venta y otras informaciones están disponibles gratuitamente en alemán en DJE Investment S.A. o en www.dje.de. La sociedad gestora del fondo es DJE Investment S.A. DJE Kapital AG es el agente de distribución. Un resumen de los derechos de los inversores puede obtenerse gratuitamente en alemán en formato electrónico en la página web www.dje.de/summary-of-investor-rights. Los fondos descritos en este documento de comercialización pueden haber sido notificados para su distribución en diferentes Estados miembros de la UE. Se llama la atención de los inversores sobre el hecho de que la sociedad gestora correspondiente puede decidir retirar las disposiciones que ha adoptado para la distribución de las participaciones de sus fondos de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 32 bis de la Directiva 2011/61/UE.

ETFs activos

¿Qué los hace diferentes del resto de ETFs del mercado?

El interés por los fondos cotizados sigue creciendo a lo largo y ancho del planeta, y se espera que continúe aumentando durante los próximos años. En concreto, los ETFs de gestión activa se perfilan como un activo adecuado para ayudar a los inversores a construir el núcleo estratégico de sus carteras de inversión. Además, un fondo cotizado gestionado activamente puede añadir alfa a una cartera con inversiones pasivas básicas.

Según el informe de flujos de ETF de Amundi, los inversores de Estados Unidos esperan que los ETFs activos se popularicen en los próximos años, incrementando a más de una cuarta parte de las asignaciones de sus clientes para el año 2023.

José García Zárate

Associate Director ETF Research, Morningstar



Para muchos inversores un ETF de gestión activa es un oxímoron. No es de extrañar ya que los ETFs son universalmente conocidos por replicar la rentabilidad de índices. Sin embargo, un ETF es solo un vehículo en el que teóricamente puede viajar cualquiera. Y aunque no es un segmento que haya visto mucho desarrollo, esto incluye estrategias de gestión activa cuyo objetivo típico es el de ofrecer rentabilidades superiores a un índice de referencia.

Según los datos de Morningstar, **el patrimonio en ETFs activos a nivel global a finales de noviembre era de USD 400 mil millones; un 4.2% del total invertido en ETFs**. La mayoría de ese dinero está en ETFs domiciliados en EE. UU., mientras que la presencia de ETFs activos en Europa es anecdótica, con un patrimonio EUR 24 mil millones (1,8% del mercado de ETFs europeo).

A pesar de ser un segmento marginal, algunos ETFs activos europeos han tenido una recepción positiva. Es el caso de estrategias ultracortas de mercado monetario que se usan tanto para gestionar flujos de liquidez como para recortar la duración de las carteras. Entre estos productos encontramos el **PIMCO Short Maturity ETF** (USD y EUR) o el **JP Morgan EUR Ultra-Short Income ETF**.

La diferente velocidad de desarrollo del segmento de ETFs activos entre EE.UU. y Europa se debe fundamentalmente a dos factores:

- Una **regulación más flexible**, sobre todo desde la aprobación en septiembre de 2019 de la "ETF rule" por parte de la SEC (Securities and Exchange Commission) que, entre otras cosas, abrió la puerta a la comercialización de ETFs semitransparentes en los que el gestor no tiene obligación de declarar en tiempo real la composición total de la cartera.
- El hecho de que en **EE.UU. los ETFs se han convertido en el vehículo de inversión por defecto**, lo cual ha empujado a gestores activos a subirse al carro.

Habría varias razones por las que ofrecer estrategias activas a través de un ETF, pero la crucial es que al igual que sus correligionarios indexados también se podrían **beneficiar de costes de gestión menores**. Esto aumentaría sus probabilidades de éxito – a menor coste, más rentabilidad – y también serían más atractivos a ojos de los inversores.

También, por su cotización como acciones, los ETFs pueden democratizar el acceso a estrategias activas que tradicionalmente han requerido un mínimo de inversión inaccesible a la mayoría de los mortales. Pero no todo son ventajas, y el ETF no es siempre el vehículo apropiado para todos. Siempre se cita la idea de que los gestores activos son reacios a comercializar sus estrategias a través de un ETF porque quieren mantener ocultos los ingredientes que les hacen exitosos. Podría ser, aunque para salvar este obstáculo estarían los ETFs semi-transparentes.

Quizás la **desventaja más importante**, y poco mencionada, de distribuir una estrategia activa a través de un ETF es que el **gestor se despoja del poder de decir no a entradas de nuevos inversores**. Esto generaría problemas de capacidad, sobre todo para carteras concentradas, y diluiría las posibilidades de éxito de la estrategia. Muchos de los gestores activos más exitosos – y aquí conviene no confundir popularidad con éxito – lo son porque no tienen reparos en cerrar sus fondos para preservar su esencia.

En definitiva, el ETF es un vehículo revolucionador, pero eso no implica que muchos tengan razones de peso para seguir usando modos de transporte más clásicos.



Lorena Martínez-Olivares

Responsable de ETF para España y Portugal de J.P. Morgan Asset Management

ETFs: La gestión activa es el futuro

Los ETF de gestión activa están diseñados para actuar como componentes básicos de una cartera de inversión y también pueden considerarse como una **alternativa atractiva a los fondos pasivos**.

En J.P. Morgan Asset Management combinamos lo mejor de la gestión activa y gestión pasiva: por un lado contamos con nuestros equipos de gestión activa, con una amplia experiencia gestionando diferentes clases de activo a través de procesos de inversión con una sólida trayectoria; y por otro, nos beneficiamos de las características ligadas al vehículo ETF como son la transparencia, liquidez, trading y eficiencia de costes. De este modo, nos apalancamos en nuestros recursos globales y en nuestra amplia experiencia en la gestión y construcción de carteras para lanzar productos novedosos y de valor añadido para nuestros clientes, con un objetivo de "alfa" consistente para conseguir rentabilidades atractivas en el tiempo.

A medida que crece la demanda de estrategias activas, es importante que los inversores entiendan perfectamente cómo funcionan en comparación con los fondos de gestión pasiva y cómo se pueden emplear en las carteras.

Cinco cosas a tener en cuenta cuando se invierte en ETF de gestión activa

Como sucede en los ETF de gestión pasiva, los ETF de gestión activa necesitan evaluar las capacidades del proveedor del ETF, la estructura del fondo y el coste de la inversión. Sin embargo, dado que los ETF de gestión activa plantean dudas adicionales acerca de la liquidez y los precios, los inversores también tendrán que analizar detenidamente el motor de inversión del ETF y las capacidades de negociación del proveedor del fondo.

- **Seleccionar un proveedor de ETF que le merezca confianza.** Para evaluar los potenciales ETF de gestión activa, los inversores deben tener en cuenta el carácter y las capacidades del proveedor del ETF.
- **Evaluar el coste total de la inversión.** Como en el caso de los ETF de gestión pasiva, el coste total de la inversión debe ser analizado detenidamente a la hora de elegir un ETF de gestión activa.
- **Entender el motor de inversión del ETF.** A pesar de que las estrategias activas tratan de ofrecer un potencial exceso de rentabilidad en comparación con el índice de referencia, las posibles desviaciones de resultados y rentabilidad con respecto a los índices de referencia tradicionales pueden ser mucho mayores que en los ETF pasivos.
- **Analizar la liquidez de los valores subyacentes.** Un buen ETF de gestión activa mantendrá exposición a valores subyacentes líquidos y negociables, lo que permitirá que el coste de crear y reembolsar acciones sea bajo, y que la capacidad de ofrecer precios intradía sea alta.
- **Centrarse en conocimientos técnicos de negociación.** Dado que las estrategias activas disponen de flexibilidad para negociar fuera de su periodo de reajuste normal, los inversores deberán asegurarse de que el proveedor del ETF disponga de los recursos necesarios con respecto a los mercados de capitales y de los medios tecnológicos adecuados para hacer frente a estos requisitos de negociación adicionales.

Suscríbete a nuestra newsletter

¿Quieres estar al día de las últimas noticias de la industria de la gestión de activos y de todos nuestros eventos?

Para saber más sobre quiénes somos y qué hacemos, visite nuestro sitio web: es.rankiapro.com

SUSCRÍBETE AQUÍ
A NUESTRA
NEWSLETTER



Inversión de impacto

Invertir para cambiar nuestro futuro

Dentro del amplio abanico de la Inversión Socialmente Responsable, podríamos decir que la inversión de impacto va un paso más allá. Y es que esta tipología no se centra únicamente en obtener rendimientos positivos en las carteras, sino también en generar beneficios cuantificables en nuestro medio social y ambiental.

La inversión de impacto ha llegado para quedarse. En esta sección conocemos más a fondo por qué debemos apostar por esta tipología de inversión y los expertos en la materia nos explican qué mecanismos hay detrás de la inversión de impacto.

José Luis Ruiz de Munain
 Director general de SpainNAB (Consejo Asesor Nacional para la Inversión de Impacto)



En junio de 2019, cuando España se unió al GSG y se constituyó SpainNAB, partíamos de una cifra de inversión de impacto próxima a los €90m por parte de los fondos de capital privado; entonces, nos comprometimos a trabajar para multiplicar por cuatro el tamaño del mercado en dos años. En junio de 2021 anunciamos que el **capital gestionado en 2020 era ya de €2.378m**, incluyendo a nuevos actores como fundaciones, inversores institucionales o la banca ética y social. La cifra de inversión de impacto de los fondos de capital privado se situó en €536m.

Estas cifras constatan la **diversidad del mercado** para atender a las necesidades de financiación de diferentes organizaciones. Más allá de los Fondos de Capital Privado que tomaron el liderazgo en los primeros años, hay otro tipo de entidades, como la banca ética y social, que gestionan €1.521m de capital o las fundaciones con €242m.

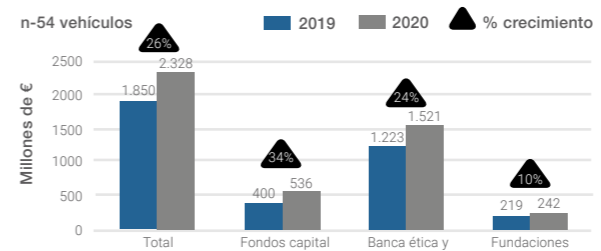
Los datos muestran también el **rápido crecimiento y grandes expectativas del sector**, con un crecimiento del 26% respecto 2019, resaltando el potencial de crecimiento de este mercado. Para 2021, el sector espera también un crecimiento significativo de dos dígitos; además, una tercera parte de los fondos de capital privado espera aumentar el capital gestionado en más del 50%, debido a la ampliación de los fondos actuales y a la creación de nuevos fondos.

En cuanto a **instrumentos**, la mayor parte de la inversión de impacto se canaliza a través de deuda y capital no cotizados (el 75% y el 25% respectivamente), con una cierta variación en los retornos esperados, en el plazo (entre 4 y 6 años) y en el tamaño de las inversiones (con un promedio de €1m, aunque inferior en la banca ética y social y las fundaciones).

Todos estos datos provienen de un Estudio, realizado por Esade y SpainNAB con una metodología pionera y que ha servido para entender la oferta de capital, sus actores y características que definen sus estrategias. La reciente regulación SFDR, que agrupa dentro de una misma categoría productos de inversión sostenible muy diversos, y las disparidades en el cálculo del tamaño de la inversión de impacto como parte de la inversión sostenible, hacen más necesario que nunca un estudio como este para preservar la integridad de este mercado en pujante crecimiento.

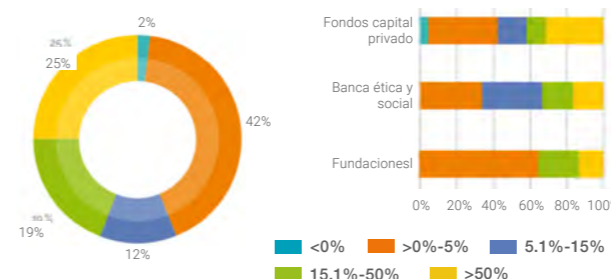
Desde SpainNAB, seguimos trabajando para impulsar la inversión de impacto en España. Nuestra reciente participación en el informe de recomendaciones del G7 o nuestra entrada en el Patronato de la Fundación GSG, son muestras de que estamos cada día más cerca de situar a España como referente en la inversión de impacto como palanca para una transición hacia una economía justa, equitativa y sostenible.

CRECIMIENTO DEL CAPITAL GESTIONADO DE 2019-2020*



La inversión de impacto en España creció un 26% en 2020. Estas cifras demuestran que el sector se encuentra en una etapa de crecimiento acelerado.

EXPECTATIVA DE CRECIMIENTO DEL CAPITAL GESTIONADO EN 2013*



El sector espera **seguir creciendo** a un ritmo significativo en 2021. Destacan los fondos de capital privado, una tercera parte de los cuales confían en conseguir aumentar el capital gestionado en más del 50%.

*Fuente: La inversión de impacto en España: Oferta de capital, segmentación y características. Estudio elaborado por SpainNAB y ESADE.



Luca Torre

Fundador y co-CEO de Gawa Capital

El término "inversión de impacto" fue establecido en 2007 en Bellagio, en una reunión organizada por la Fundación Rockefeller para describir a las inversiones que tienen la intencionalidad de lograr un impacto social y/o medioambiental positivo, además de generar un rendimiento financiero. 15 años más tarde, el sector de la inversión de impacto es ya **un ecosistema global altamente organizado que gestiona más de 700.000 millones de dólares.**

Distintos actores, públicos y privados, han hecho un gran esfuerzo desarrollando marcos conceptuales e instrumentos prácticos para medir y gestionar el impacto social. Además, se han desarrollado instrumentos financieros, conocidos como "blended finance", que reducen el riesgo y catalizan el capital de inversores privados que de otra manera no hubiesen invertido en esta clase de activo emergente.

En **España** la inversión de impacto ha llegado tarde, pero en los últimos años, especialmente tras la creación de SpainNAB, se ha hecho un gran trabajo para lograr su difusión, consiguiendo que haya distintas **gestoras de activos dedicadas que actualmente gestionan alrededor de 500 millones de euros.**

Yo personalmente he tenido el privilegio de ser testigo de este desarrollo de la industria desde el comienzo, primero en Estados Unidos y ahora en España, y **veo un riesgo importante de que la inversión de impacto pueda morir de su propio éxito.** Ahora parece que todo es impacto y es muy difícil para el inversor distinguir entre una inversión que verdaderamente tiene la intencionalidad de resolver un problema específico (inversión de impacto) y una inversión que simplemente minimiza los riesgos sociales y medioambientales (inversión ESG).

Todo el sistema productivo y financiero tiene que transformarse para que podamos cumplir con los enormes retos socio ambientales a los que nos enfrentamos, y para ello necesitamos movilizar mucho capital. La industria de gestión de activos debe tener mucho más en cuenta los efectos adversos en temas socio ambientales de sus inversiones, para lo cual se han desarrollado sofisticadas herramientas que facilitan la gestión ESG y la propia Unión Europea ha desarrollado una regulación al respecto (SFDR). Sin embargo, **hay muchas gestoras internacionales que están definiendo algunos de sus fondos como "impacto", cuando realmente no hay ningún tipo de intencionalidad de resolver una problemática socioambiental.** Esto genera el efecto de "impact washing", confundiendo al inversor sobre lo que es realmente la inversión de impacto. Esta confusión puede perjudicar la capacidad de las gestoras especializadas en inversión de impacto para diferenciarse y crecer.

Por esta razón, creo que es extremadamente importante que los reguladores y las organizaciones como Spainsif o Ascri sigan empujando para que la transparencia y el desarrollo de este sector sigan el camino de una distinción entre la inversión de impacto y la inversión transformacional de impacto, donde es la segunda la que persigue activamente el objetivo de lograr una transformación de nuestros sistemas productivos y sociales para un mundo más justo y limpio.



Pedro Goizueta

COO de Global Social Impact

La industria de la inversión de impacto, entendida como aquella que de forma directa, intencional y medible busca la solución de una problemática social desatendida por el mercado, ha crecido significativamente en los últimos años en España de la mano de inversores y gestores de capital convencidos de que **se puede obtener un retorno social positivo y medible e incorporarlo a las tradicionales métricas del binomio rentabilidad / riesgo.**

Así lo corrobora el último informe publicado por SpainNAB (Consejo Asesor Nacional para la Inversión de Impacto) en el que se calcula que el volumen de activos invertidos en España en productos con impacto social directo y positivo a través de fondos de capital privado aumentó de 400 millones de euros en 2019 a 536 millones de euros en 2020. Las previsiones para el cierre de 2021 son de similar crecimiento.

Estamos en un momento crítico en España para consolidar esta tendencia y llevar nuestro país al lugar que se merece en el panorama de inversión de impacto internacional. Esta labor requiere trabajo por parte de todos los actores principales implicados, entre los que se encuentran las **gestoras especializadas** que tienen clara su misión de probar que es posible invertir bien y generar a la vez un impacto social real, directo y medible, así como la obligación profesional de ser extremadamente rigurosos con sus objetivos financieros y de impacto; **los inversores institucionales** (públicos y privados) que tienen clara también la importancia de seleccionar (tras un riguroso análisis) proyectos liderados por gestoras especializadas en inversión de impacto social. El capital privado gestionado por y para el impacto es la herramienta ideal para contribuir directamente a la solución de los problemas más acuciantes que afectan a los colectivos más vulnerables de nuestro planeta (particularmente en el entorno post COVID). En el caso del capital público, además, como un potente catalizador de inversión privada a través de estructuras de financiación blended; y los **organismos reguladores** que son conscientes de (y están ya trabajando en) la homogeneización de la definición, medición y reporte del impacto social de las inversiones, contribuyendo a la movilización de capital hacia proyectos reales y rigurosos y evitando el impact washing.

Fruto de este trabajo, **poco a poco España va adquiriendo una mayor relevancia en el panorama de inversión de impacto social internacional.**

Ejemplo de esto es el hecho de que el Global Steering Group for Impact Investing (GSG), instado por la presidencia británica a presentar directamente al G7 en diciembre de 2021 casos de éxito en Europa en inversión de impacto, haya seleccionado y presentado como referentes dos ejemplos españoles: por un lado el bono social de Caixabank y por otro la alianza de MAPFRE con Global Social Impact Investments para co-lanzar Global Social Impact Fund. Ambos proyectos comparten el objetivo de contribuir al desarrollo económico y social y luchar contra la pobreza fomentando la creación de empleo digno. El primero en las zonas más desfavorecidas de España, el segundo en las regiones más desfavorecidas del planeta.

Dicha incremental relevancia viene aparejada a una incremental responsabilidad. Es labor de todos los actores en este mercado estar a la altura y convertir nuestro país en un referente a nivel mundial en Inversión de Impacto Social.

La inversión de impacto tiene un gran potencial para contribuir a la solución de algunos de los problemas más acuciantes de la sociedad. Para tener éxito es clave que se supere el debate sobre la denominación de las inversiones y los inversores centren sus esfuerzos en la transparencia, el impacto real y la rentabilidad de sus inversiones.

Desde su nacimiento, la inversión de impacto ha experimentado un importante crecimiento hasta los 715.000 millones de dólares gestionados a nivel global en 2019 (GIIN).

Los inversores muestran una creciente concienciación, especialmente los más jóvenes. Las cifras destinadas a los propósitos de impacto quedan todavía lejos de la necesidad subyacente y tienen un fuerte potencial de crecimiento. Por ejemplo, las microempresas y PYMEs, principal motor global de la generación de empleo y prosperidad, tienen una necesidad de financiación insatisfecha anual de 5.200 millones de dólares. Una adecuada canalización de recursos desde los inversores institucionales, que gestionan más de 85 billones de dólares, hacia esas empresas, evitaría que, por ejemplo, una parte de los más de 700 millones pobres extremos y más de 70 millones de desplazados forzosos vivieran en la altísima precariedad actual. Como en toda industria naciente, **surgen dos enfoques diferentes: "puristas" frente a "laxos".**

Los "puristas" del impacto consideran casi indispensable la naturaleza ilíquida de los activos en los que se invierte. Obtener el impacto adecuado requiere un tiempo de generación y maduración suficientemente largo, difícil de obtener si se invierte en compañías cotizadas con intereses más alineados con los de los inversores más cortoplacistas. A su juicio, la inversión en instrumentos líquidos suele carecer de la adicionalidad (impacto marginal de un nuevo dólar invertido), la adecuada identificación del beneficiario último y del beneficio social y/o medioambiental que se quiere obtener, así como de una medición y trazabilidad del impacto adecuadas.

Los "laxos" del impacto, en cambio, dan por buena la utilización de instrumentos cotizados y con altísima liquidez como las acciones y la deuda cotizada. Justifican su interpretación flexible en el elevado volumen de recursos que logran canalizar, soluciones más "prácticas" que compensan un menor impacto directo gracias a la canalización de mayo-



Iñigo Serrats, CFA
Managing Partner & Portfolio Manager de Impact Bridge

res recursos hacia la temática. Por lo general, los partidarios de este enfoque lo integran las gestoras más grandes, especialistas en el empaquetado y venta de productos de inversión que ofrecen soluciones a gran escala con costes controlados.

Dirijamos el debate hacia la transparencia y la calidad de la oferta de impacto. Busquemos soluciones que pongan en el centro de atención a los beneficiarios últimos y los problemas que pretenden abordar. Centremos el debate en conceptos como la causalidad –demostración fehaciente de que la inversión tiene un impacto directo en el beneficiario último de la misma– y/o la intencionalidad –intención explícita de obtener un impacto determinado de las inversiones.

En Impact Bridge, como especialistas de inversión de impacto de calidad, nos especializamos en identificar las mejores oportunidades que conjugan una rentabilidad atractiva junto con un impacto intencionado, trazable y por supuesto medible.

Concurso Rankia Carteras Modelo 2022

Gestión Activa RF

Gestión Activa RV

Gestión Indexada RF

Gestión Indexada RV

PARTICIPANTES



Si deseas obtener más información o participar en nuestro concurso de carteras, por favor, contacta con nosotros.



Pablo Álvarez,
Investor Relations Specialist Iberia
investors@rankiapro.com

Concurso Rankia de Carteras Modelo 2021

La cartera de gCapital WM se alza con la victoria tras obtener más de un 26% de rentabilidad.

Ya tenemos ganador de la IV Edición del Concurso Rankia de Carteras Modelo. El pasado 31 de diciembre finalizó el concurso en el que, durante su transcurso, 11 entidades de servicios de inversión nos han ido presentando sus carteras modelo gestionadas activamente con fondos de inversión, acciones y ETFs para el año 2021.

La cartera propuesta por Marc Leutscher se ha convertido en la ganadora de la IV Edición de nuestro concurso, habiendo obtenido una rentabilidad desde inicio del 26,42%. En segundo y tercer puesto se colocan Indexa Capital y Finanbest con ganancias por encima del 20%.

Pero esto no acaba aquí porque ya ha dado comienzo la V Edición del Concurso Rankia de Carteras Modelo 2022 y lo hace con 24 entidades participantes: 25DELTA, AFS Finance, Alkimia Capital, Argenta Patrimonios, Asset Growth, Avantage Capital, Blue Ocean, Capitalia Familiar, Cross Capital, Finanbest, Finizens, gCapital, GPM, inbestMe, Indexa Capital, Inverdif Asesores, MiCappital, Molines Patrimonios, Norz Patrimonia, Sapphire Capital, SDK Capital, Tressis, WA Management y Welzia Management.

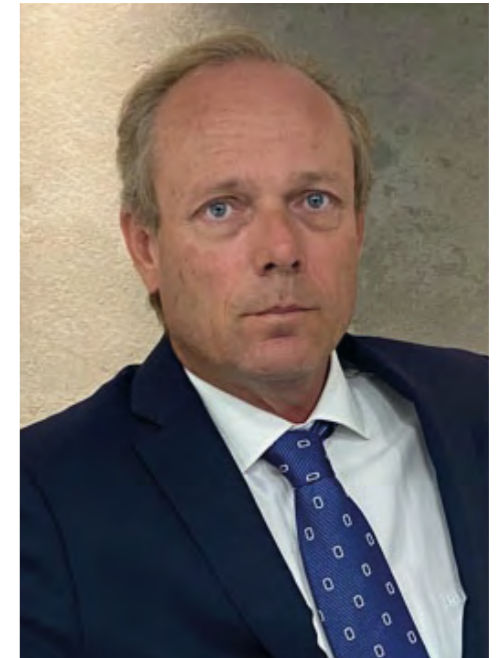
¡Muchas suerte a todos los participantes!

2021, un año con una elevada rotación de factores de riesgo

Solemos construir gran parte de las carteras de nuestros clientes y el fondo de inversión que asesoramos a través de ETFs. Esto permite una asignación de activos muy precisa. Para intentar generar alpha seleccionamos los factores de riesgos propicios a cada momento del ciclo económico. Esta estrategia ha dado buenos resultados en el concurso de carteras modelo organizado por RankiaPro (1º en 2019, 3º en 2020 y 1º en 2021). Sin embargo, 2021 ha sido un ejercicio complicado para seleccionar los factores más relevantes ya que la **velocidad de rotación ha sido mucho mayor** que de costumbre debido a la evolución errática de la pandemia.

El año empezó con una exposición elevada a los factores de valor y tamaño en nuestra cartera. Elección acertada teniendo en cuenta la rotación iniciada en noviembre de 2020 tras la recuperación de los mercados por las noticias optimistas sobre las vacunas. La pujanza de estos factores no duró mucho por la aparición de nuevas olas de contagios. El factor tamaño empezó a perder ventaja ya en marzo y le siguió el factor valor en abril. A partir de ahí los factores de riesgo empezaron a rotar mensualmente y de forma acelerada. El factor pro-cíclico por excelencia, valor, tuvo buenas recuperaciones en mayo y en septiembre. Durante los meses de verano el factor momentum y el factor más defensivo calidad arrojaron las mejores rentabilidades, obteniendo resultados parecidos en octubre y noviembre. Pero sorpresa, en el mes de diciembre por la aparición de Ómicron, los factores más relevantes vuelven a ser los defensivos (dividendo y mínima volatilidad). El 20 de diciembre el factor valor vuelve a cobrar protagonismo debido a que el mercado entiende que, aunque Omicron sea más contagioso, sus efectos no son tan devastadores como las anteriores variantes.

La evolución errática de la pandemia hace necesaria una elevada rotación de factores y crea mayor dificultad para vislumbrar las estrategias ganadoras. Con ello en mente, **rebalanceamos la cartera en el último trimestre a una selección de activos basada en capitalización bursátil**. Creemos que ha sido la decisión más sensible ya que el alpha generado por una estrategia de factores durante este ejercicio



Marc Leutscher

Responsable de analítica de carteras y riesgos en gCapital WM

(acertando en la selección del factor más rentable) sería solo de 110 p.b. (32,43% del factor calidad vs un 31,33% del índice a 24 de diciembre). Este alpha tan exiguo no merece el riesgo de un más que probable underperformance con respecto al mercado. Esta situación no es la norma ya que en promedio durante los últimos 15 años el alpha generado por el factor ganador suele rondar el 7% lo que ofrece un rango de seguridad mayor en la selección de factores.

Para nuestra cartera modelo de 2022 seguiremos apostando por esta estrategia. Seguramente los factores calidad y momentum serán los factores con mayor protagonismo en nuestra cartera del primer trimestre. Desde un punto de vista geográfico ponderamos por valoraciones. Habrá una **infraponderación en EEUU, una posición neutral en Europa, sobreponderación en Japón, sobreponderación en mercados emergentes y una ligera sobreponderación en Asia-Pacífico desarrollado ex Japón**.

CONCURSO RANKIA DE CARTERAS MODELO 2021

Participantes	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
G Capital EAFI Cartera Modelo	4,08%	2,33%	2,55%	6,97%	-5,18%	5,18%	-0,56%	3,49%	-2,25%	4,51%	1,30%	-1,72%	26,42%
Indexa Capital cartera 10	0,24%	1,49%	5,14%	1,51%	0,28%	3,28%	1,00%	2,56%	-1,92%	4,15%	0,37%	3,13%	21,23%
Finanbest	1,71%	2,30%	4,55%	5,56%	-3,57%	3,57%	-0,58%	2,65%	-2,16%	4,00%	-0,30%	3,18%	20,91%
Alkimia Capital	1,08%	5,48%	3,51%	2,72%	2,37%	-0,38%	-0,66%	1,58%	1,51%	3,78%	-1,56%	1,27%	20,70%
Corredordefondos.com	1,86%	0,97%	1,85%	3,11%	0,27%	4,08%	1,68%	4,07%	-3,17%	4,40%	-0,13%	1,12%	20,11%
Finizens Cartera Modelo	-0,52%	1,70%	4,58%	1,95%	0,39%	3,38%	0,81%	2,48%	-2,71%	4,45%	0,15%	3,37%	20,03%
AFS Finance	1,34%	-0,42%	1,72%	3,28%	-0,45%	4,25%	2,74%	2,42%	-2,98%	2,89%	1,12%	0,95%	16,86%
InbestMe	0,61%	-0,54%	3,32%	0,96%	0,85%	2,58%	0,99%	2,24%	-1,87%	4,00%	-0,77%	2,70%	15,07%
Baron Capital EAFI	3,29%	1,78%	-1,27%	2,86%	-1,07%	4,43%	-3,18%	2,18%	-1,94%	3,49%	1,67%	-1,16%	11,08%
Capitalia Familiar	0,37%	-1,14%	0,99%	1,47%	1,65%	-2,08%	-0,27%	0,01%	-1,42%	0,92%	1,43%	0,60%	2,53%
SLM AFI	5,68%	-1,67%	-4,20%	3,39%	0,00%	11,65%	-7,63%	0,70%	-8,18%	2,81%	-0,24%	-5,03%	-2,72%

Fuente: Rentabilidades obtenidas con la herramienta Mi Cartera propiedad de Rankia a fecha 30 de septiembre de 2021.

Entrevista al equipo selector de SEB



Mikael Haglund

Head of Manager Research en SEB

Está a cargo de los hedge funds. Ha trabajado en el sector de la inversión desde 1998 y trabaja en SEB desde 2010. Es licenciado en Finanzas y posee el CAIA.



Henrik Andersen

Senior Analyst en SEB

Trabaja en el área de renta variable. Lleva en el sector desde 1998 y se unió a SEB en 2016. Tiene una maestría en Economía Financiera y es CFA, CIPM Charterholder.

1 ¿Cómo está organizado tu equipo?

El equipo está formado por **seis personas en total**, incluyéndome a mí. Estamos organizados por clases de activos y luego por regiones, y el equipo abarca tanto fondos de renta variable y renta fija líquida, como estrategias alternativas líquidas y alternativas no líquidas.

2 ¿Cómo es tu trabajo diario y a qué tipo de problemas te enfrentas normalmente como Head of Research en SEB?

Además de dirigir el equipo, también soy el analista responsable de la parte de **Hedge funds** que cubrimos, por lo que generalmente divido mi tiempo entre estas dos áreas. Actualmente también estamos lanzando varios fondos en el espacio ilíquido, incluyendo **infraestructura, bosques y deuda privada**, por lo que esto también está requiriendo mucha atención y trabajo en este momento.

Un reto para nosotros durante la pandemia en curso está siendo realizar las labores de *due diligence* ya que no es posible realizarlas in situ. Esta ha sido siempre una actividad clave en nuestro proceso y ahora debemos recurrir a las videollamadas. En general, esto nos está funcionando bien, pero la calidad de algunas partes del análisis es menor, especialmente cuando evaluamos aspectos humanos, como la dinámica de los equipos y la toma de decisiones.

Un reto para nosotros durante la pandemia en curso está siendo realizar las labores de due diligence ya que no es posible realizarlas in situ. Esta ha sido siempre una actividad clave en nuestro proceso y ahora debemos recurrir a las videollamadas.

3 ¿Qué aspectos considera más importantes a la hora de seleccionar un fondo para una cartera? ¿Qué intentáis averiguar tu equipo de selección y tú cuando seleccionáis un gestor de fondos?

La **misión** que tenemos en **Manager Research** es cubrir un universo de fondos lo suficientemente amplio como para que nuestros clientes tengan las herramientas necesarias para gestionar sus carteras de manera eficaz. De este modo, pretendemos que haya fondos con diferentes características que puedan desempeñar distintos papeles en la construcción de la cartera. Tener una visión profunda sobre el papel que desempeña un fondo específico en la construcción de la cartera es muy importante y aumentará la probabilidad de éxito.

4 ¿Qué procesos siguen a la hora de seleccionar los fondos?

Nuestra investigación se centra en el **análisis cualitativo** con el objetivo de evaluar la calidad de los gestores y los equipos de inversión, así como los aspectos operativos. Esto se apoya en un análisis cuantitativo en profundidad con el objetivo de entender lo que impulsa el riesgo y la rentabilidad. Desde hace unos años también realizamos un análisis del comportamiento basado en **la investigación académica que evalúa los sesgos a los que puede estar sujeto un gestor de fondos** y que pueden influir en la rentabilidad del fondo.

En el caso de las **inversiones alternativas**, la parte operativa de nuestro análisis es especialmente importante y se centra en evaluar si un fondo cuenta con la configuración y los procesos necesarios.

Sobre la base del análisis que realizamos, **los fondos son calificados en cuanto a su calidad de inversión** y operativa según una escala de cinco pasos.

5 Como equipo, ¿qué es lo más importante a la hora de seleccionar un fondo específico?

La **evaluación de la calidad de los procesos del gestor del fondo** es clave para nosotros, ya que consideramos que es un indicador para saber si un gestor de fondos tiene la capacidad de generar un exceso de rentabilidad a futuro.

Nuestra investigación se centra en el análisis cualitativo con el objetivo de evaluar la calidad de los gestores y los equipos de inversión, así como los aspectos operativos. Esto se apoya en un análisis cuantitativo en profundidad con el objetivo de entender lo que impulsa el riesgo y la rentabilidad.

6 ¿Qué temas o sectores son más interesantes para su equipo en este momento?

Los **fondos alternativos ilíquidos** y **los ESG** son por el momento dos áreas principales de interés. Tenemos el **objetivo de ampliar nuestra oferta de fondos ilíquidos** y ese es un objetivo hasta 2022. Además, la sostenibilidad y los ASG ocupan un lugar destacado en la agenda y estamos trabajando activamente en la ampliación de nuestra oferta de fondos del artículo 9 del SFDR con un sofisticado enfoque ASG, ya que vemos una creciente demanda en este ámbito.

7 ¿Es un aspecto importante del proceso de selección tener una buena relación con el gestor del fondo? proceso de selección?

Sí, es importante para nosotros y es algo con lo que intentamos trabajar activamente. Eso puede incluir, por ejemplo, dar feedback a los gestores de fondos en las búsquedas que realizamos.

SEB

Conociendo al equipo selector de SEB...



Christian Carping
Senior Analyst en SEB

Trabaja en el área de renta variable y hedge funds. Lleva en el sector de la inversión desde 2006 y trabaja para SEB desde 2016. Tiene una maestría en Ingeniería.



Karsten Marzoll
Senior Analyst en SEB

Trabaja en el área de renta fija y renta variable. Lleva en el sector desde 1990 y se incorporó a SEB en 2001. Estudió en la Hochschule für Bankwirtschaft.

SEB

Conociendo al equipo selector de SEB...



Sebastian Fahlur

Senior Analyst en SEB

Trabaja en el área de renta fija y alternativos, y lleva en el sector desde el año 2009. Comenzó a trabajar en SEB en 2014. Tiene una maestría en Ingeniería y es CFA Charterholder.



Sebastian Siemiatkowski

Fund Analyst en SEB

Trabaja en el área de renta variable y empezó a trabajar en SEB el 21 de enero de 2021. Lleva en el sector desde 2008 y estudió en la Escuela de Economía de Varsovia.

8 ¿Qué importancia tienen la sostenibilidad y el impacto social a la hora de seleccionar un fondo? ¿Tenéis en cuenta estos aspectos a la hora de seleccionar un fondo?

Además del proceso de análisis descrito anteriormente, también **realizamos un análisis ESG** de los fondos que cubrimos. Se trata de una evaluación cualitativa de cómo el gestor del fondo incorpora los **ESG en el proceso de inversión**, con especial atención a la integración de los ESG y la propiedad activa. El análisis se resume en una calificación en cuatro pasos y también estamos trabajando activamente con dar **retroalimentación a las compañías de fondos sobre cómo vemos que pueden mejorar en ESG**.

9 ¿Tenéis alguna línea roja a la hora de seleccionar un fondo? ¿Y cuáles son los aspectos más importantes que debe tener un fondo para ser seleccionado para tu cartera?

Demasiado poco riesgo activo en forma de tracking error y active share es algo que generalmente evitamos. Dentro del espacio alternativo es muy importante la calidad operativa y tratamos de evitar fondos con procesos operativos que estén por debajo de nuestro umbral definido internamente.

10 Teniendo en cuenta la situación actual del mercado, ¿cuál es tu consejo para inversores? ¿Qué tendencias clave del sector cree que se comportarán mejor en 2022?

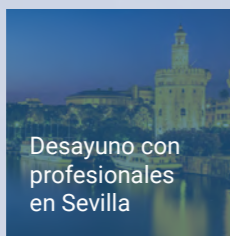
Desde el punto de vista de la **selección de fondos**, aconsejamos a los inversores que realicen un análisis exhaustivo de los aspectos relacionados con la inversión, el funcionamiento y las cuestiones ESG antes de elegir un fondo.

Vemos una tendencia de enfoque continuo en la **sostenibilidad y ESG** y eso tendrá un impacto en el comportamiento de los inversores en 2022. Otra tendencia entre los inversores institucionales son los **alternativos ilíquidos** y esperamos que la fuerte demanda continúe durante los próximos años.

PRÓXIMOS EVENTOS

FEBRERO

16 |



17 |

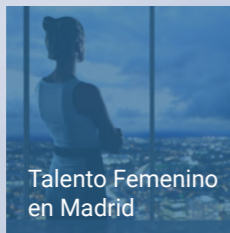


24 |



MARZO

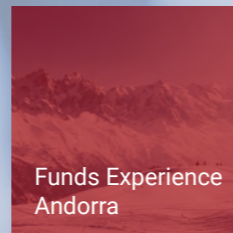
8 |



9 |



31 |



Para obtener más información sobre éste y otros eventos RankiaPro puedes contactar con:



Ana Andrés
Investor Relations Manager
Iberia & Europe
ana@rankiapro.com



Sara Giménez
Investor Relations
Specialist Iberia
saragimenez@rankiapro.com

RANKIA FUNDS
EXPERIENCE

| Andorra

31 de Marzo y 1 de Abril 2022
Sport Hotel Hermitage, Soldeu



Deportes de invierno: Esquí

Estaciones de esquí preferidas por los profesionales

Con la llegada del frío y la nieve muchos tienen la excusa perfecta para quedarse en casa y disfrutar de una buena película o serie. Pero hay otros que prefieren todo lo contrario y optan por aprovechar las temperaturas gélidas para practicar alguno de los deportes de invierno que más les guste. ¡La adrenalina no conoce de temperaturas!

En esta ocasión, hemos hablado con varios profesionales de la industria aficionados al esquí como es el caso de Ander Arcaraz de Acacia Inversión, Miguel Luzarraga de AllianceBernstein y Jordi Sogas de Crèdit Andorrà.

Ander Arcaraz

Gestor de patrimonios
en Acacia Inversión



El esquí es sin duda un deporte emocionante. Así lo describía Sir Arthur Conan Doyle a finales del siglo XIX. El autor de Sherlock Holmes se vanagloriaba de ser el primer inglés en practicar el deporte alpino y es que entonces sólo se esquiaba en los países nórdicos y en algunas zonas de los Alpes. A principios del siglo XX comenzó a popularizarse entre la burguesía europea y **a partir de los años 60 un país con gran tradición alpina como Francia acercó el esquí a la clase media**, alejando el cliché de deporte elitista que tenía hasta entonces.

A España esta popularidad llegó más tarde, en la década de los 80, entonces yo era un niño y pude disfrutar de alguna escapada ocasional a la nieve con mi familia. Pero mi verdadera afición al esquí llegó más adelante, con veintitantos y con amigos. Más tarde conocí a mi mujer, que es una apasionada del esquí y desde entonces lo practicamos siempre que tenemos la ocasión. Los últimos años lo hacemos con nuestros hijos, que disfrutan infinito de la nieve y que se atreven con todo, sin miedo y haciendo alguna temeridad de vez en cuando.

Es curioso cómo vas adaptando tu forma de esquiar con la edad. Igual que lo haces como inversor. Cuando eres joven te puede la emoción y te precipitas por las pistas de mayor pendiente sin saber muy bien la visibilidad o si te vas a encontrar con hielo en la pista. Cuando comienzas a invertir es muy habitual que te ocurra lo mismo, que te dejes llevar por la euforia de la primera inversión exitosa o por el apabullante histórico de rentabilidad de un producto, y tomes decisiones precipitadas, sin pararte a pensar en los riesgos.

En cambio, de adulto, y ya con cierta experiencia, te ajustas bien las botas y las fijaciones de los esquís, miras si el primer tramo de la pista está despejado y entonces comienzas a bajar dando giros amplios y disfrutando de las vistas mientras te deslizas. Como inversores experimentados es parecido antes de tomar una posición en un activo, lo analizamos, vemos si tiene sentido en el entorno de mercado en el que nos encontramos y analizamos los riesgos que asumimos si por alguna razón nos equivocamos. Es decir, le damos más importancia a prevenir que a predecir.

Pero **no es sólo cuestión de edad, sino también de confianza.** Un esquiador con habilidades y aptitudes puede permitirse arriesgar y atreverse con un salto improvisado en mitad de la bajada, lo mismo que el inversor experto que toma más riesgo en bolsa cuando hay una fuerte caída de los mercados.

Por eso, lo recomendable es iniciarse con un buen monitor de esquí, que te enseñe la técnica, pero sobre todo que te ayude a tener confianza. Nuestra labor como asesores financieros consiste en lo mismo, en guiar a nuestros clientes para que tomen las mejores decisiones de inversión y eso, a veces, implica arriesgar, sin perder la prudencia.





Miguel Luzarraga

Director de AllianceBernstein para Iberia

Quizá haber nacido en plena temporada invernal o haberme puesto los esquís a edades tempranas hayan influido en mi pasión por este deporte de invierno. Desde mi punto de vista, **es un deporte de sensaciones**; desde que te levantas y miras el tiempo, la montaña, hasta el momento cuando liberas tus pies de esas botas que tanto te han ayudado todo el día.

Empecé en torno a los cinco años en Sierra Nevada, típico viaje familiar de antaño en donde mi padre me miraba desde la cafetería en pantalón de pana, camisa de cuadros con cuellos amplios, sombrero y gafas de sol. Me pareció una liberación; la sensación de velocidad en la cara, el sonido de la nieve al virar...en fin, una pasada difícil de describir, pero en definitiva una sensación que, para mí, **es inigualable**.

Más adelante, mi hermano Juan y yo subíamos todos los domingos a la estación ahora cerrada de Cotos y más adelante a Valdesquí. Sin embargo, aquellos días no los recuerdo como los más felices por los madrugones y porque me mareaba en el autobús como la niña del exorcista. Pero aprendí año tras año, con dedicación, para ser yo el que enseñara más adelante.

En la adolescencia **estuve más de 15 años enseñando a todo tipo de esquiadores**; desde niños pequeños en su fase inicial hasta personas mayores que me decían que por ahí no bajaban. Los más exigentes son los adolescentes, por su rebeldía, pero no nos engañemos, también por su forma física. Me han pasado muchas cosas durante esos años digno de contar a mis nietos; desde perderse y coger un autobús para volver a la estación hasta quedarse literalmente colgado de un telesilla con la estación cerrada.

La estación de esquí que más cariño tengo es **Pas de la Casa-Grau Roig en Andorra**, por el número elevado de veces que la he visitado con amigos, pero también **Avoriaz en Francia**, con los viajes de esquí de la universidad. Recuerdo con especial cariño mi último viaje a esta estación en un Zafira azul alquilado con otros tres amigos. Un "road trip" en toda regla con mil historias de las que no se pueden contar. Pero para viajes el primero con mi mujer a **Crans Montana**.

El esquí es un deporte multifacético porque lo puedes hacer solo, con amigos o en familia. Hoy en día he reducido el número de subidas a la montaña. Hay que dosificar y seleccionar bien los días. Podemos decir que me he vuelto más exquisito o que me lo tomo con más calma. También es cierto que mis dos hijas son todavía pequeñas y están aprendiendo. Pero no desaprovecho la ocasión de seguir enseñándolas mediante los típicos juegos.

Mi ilusión es poder hacer como mi suegro, que vive en la montaña y a sus 76 años sigue esquiando conmigo y con sus nietas.



Jordi Sogas

Analista de fondos externos en Crèdit Andorrà

Andorra, 'El País dels Pirineus'. Este es uno de los eslógenes más populares para dar a conocer nuestro país al mundo. Por ubicación geográfica, no es raro pensar que el esquí, y en general los deportes de nieve, son unos de los pilares de nuestra vida social y unos de los principales motores económicos de Andorra. Hobby o actividad física para unos y deporte profesional para otros, todos aprovechamos las extensas infraestructuras que el país nos ofrece durante toda la temporada hibernal. No obstante, cabe destacar que las estaciones de esquí han sido capaces de ir más allá de la estacionalidad, para disponer de una oferta de deporte y ocio durante todo el año. Son ejemplo de ello el senderismo, las rutas de BTT o la práctica del golf en altura.

Mi historia con el esquí ha sido emocionante desde un inicio, un continuo aprendizaje. En Andorra se promueve el esquí ya desde la infancia; siempre me gusta explicar que **es una actividad obligatoria en las escuelas**. Los alumnos suben a pistas una vez por semana durante toda la temporada de esquí. Sería como la semana blanca tan conocida en España, pero aquí se extiende durante los meses de invierno. Así es como, ya de estudiante, me enamoré de este deporte y lo sigo practicando desde entonces.

Hablaba de **continuo aprendizaje**. Es porque aprendí a esquiar, pero también a surfear después. Vivir de nuevo, pero desde otra perspectiva, la increíble sensación de deslizarse y disfrutar de la nieve, del paisaje, de la sensación de velocidad y del autocontrol necesario a la vez, me llevó a explorar nuevos límites y a disfrutar del placer de seguir sumando retos. Ahora bien, mi aprendizaje no terminó aquí. Una operación en ambas piernas de niño me llevó de nuevo a la casilla de salida, y tuve que volver a aprender a caminar, correr, saltar y disfrutar de la nieve desde cero. Me ayudaron mucho las ganas de superación y el entorno familiar, en especial mi hermana, gran aficionada y también enamorada de este deporte.

Del mismo modo que en finanzas aprendemos cada día viviendo momentos de estrés y/o pánico por noticias que nos llegan, como nos ha pasado con la COVID-19, que sigue añadiendo incertidumbre en nuestras inversiones, mi modus operandi en la vida y en el deporte es el aprendizaje continuo. Todos vivimos momentos, ya sea en lo personal o lo profesional, que aportan fluctuaciones emocionales, que debemos controlar y, sobre todo, afrontar lo mejor posible para avanzar.

El aprendizaje es dinámico y continuo, tanto en el esquí como en los mercados financieros. En las pistas de esquí subes generalmente con remontes y bajas esquiando, disfrutando de ambos momentos. Permítanme exponer y finalizar con el siguiente símil: **cuando los mercados bajen aprendamos a controlar las emociones, y seamos prudentes y cautelosos en la toma de decisiones**, porque más pronto que tarde volveremos a subir para seguir disfrutando, tanto en este deporte como en los mercados.



Colaboraciones:

- **Modupe Adegbembo**, *Economist Research en AXA Investment Managers*
- **Francisco Vidal**, *Economista Jefe de InterMoney*
- **Alberto Matellán**, *Economista jefe de Mapfre Inversión*
- **Azad Zangana**, *Economista y estratega senior para Europa de Schroders*
- **Juan Luis Vargas-Zúñiga de Mendoza**, *Director General de Mercado de Capitales, Gestión y Distribución Institucional*
- **Enrique Castro Becerra**, *Director de Inversiones*
- **Pablo Monjardín Galán**, *Responsable de Asset Management*
- **Álvaro Cabo Rodríguez**, *Gestor de carteras y Selector de fondos*
- **Josep Bayarri**, *Director de Inversiones de Arquia Gestión*
- **Jaume Puig**, *CEO y CIO de GVC Gaesco Gestión*
- **Gonzalo Pradas**, *Director de Inversiones de Openbank*
- **Enrique Roca**, *Exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro*
- **David Espeja**, *Director de unidad de Banca Privada de Banca March*
- **Conchita Álvarez Hernández**, *Subdirectora General, D. Desarrollo de negocio de Banca Privada en Banco Sabadell*
- **Víctor Allende**, *Director de CaixaBank Banca Privada*
- **Guillermo García Morillo**, *Responsable de Banca Privada y Banca Personal de Andalucía, Extremadura y Canarias en Ibercaja*
- **Stefan Breintner**, *Cogestor del fondo DJE – Zins & Dividende*
- **José García Zárate**, *Associate Director ETF Research, Morningstar*
- **Lorena Martínez-Olivares**, *Responsable de ETF para España y Portugal de J.P. Morgan Asset Management*
- **José Luis Ruiz de Munain**, *Director general de SpainNAB*
- **Luca Torre**, *Fundador y co-CEO de Gawa Capital*
- **Pedro Goizueta**, *COO de Global Social Impact*
- **Iñigo Serrats**, *Managing Partner & Portfolio Manager de Impact Bridge*
- **Marc Leutscher**, *Responsable de analítica de carteras y riesgos en gCapital WM*
- **Mikael Haglund**, *Head of Manager Research en SEB*
- **Henrik Andersen**, *Senior Analyst en SEB*
- **Christian Carping**, *Senior Analyst en SEB*
- **Karsten Marzoll**, *Senior Analyst en SEB*
- **Sebastian Fahlur**, *Senior Analyst en SEB*
- **Sebastian Siemiatkowski**, *Fund Analyst en SEB*
- **Ander Arcaraz**, *Gestor de patrimonios en Acacia Inversión*
- **Miguel Luzarraga**, *Director de AllianceBernstein para Iberia*
- **Jordi Sogas**, *Analista de fondos externos en Crèdit Andorrà*

Especial '10 ideas de inversión para 2022'

- **Álvaro Braceras**, *Analista de fondos de Andbank Wealth Management*
- **Koro Vázquez**, *Portfolio Manager en Banco Cooperativo*
- **Francisco Julve**, *Responsable de selección de fondos de A&G*
- **Marta Campello**, *Socia y gestora de fondos en Abante*
- **Jordi Sánchez**, *Responsable de Fondos Externos de Crèdit Andorrà*
- **Jacobo Silva**, *Portfolio Manager en Omega Gestión*
- **Carlos Aguado Rodríguez Armijo**, *Gestor de fondos de fondos en Santalucía AM*
- **Toni Conde**, *Responsable de Gestión de Activos de Renta 4 Banco*
- **Pedro Flores**, *Analista de inversiones y responsable de selección de fondos de terceros en Universal Gestió*
- **David Rabella**, *Director de Inversiones de Vall Banc Fons*
- **Dries Dury y Tom Demaecker**, *Co-gestores del fondo DPAM Invest NewGems Sustainable*
- **Cyrille Carrière**, *Gestor del fondo LONVIA Avenir Mid-Cap Europe*
- **Christopher K. Hart y Joshua Jones**, *Gestores del fondo Robeco BP Global Premium Equities*
- **Robert Donald**, *Director de inversiones de Schroder GAIA Helix*

Equipo editorial



Juan Such
President & Founder
juan@rankia.com



Miguel Arias
CEO & Co-Founder
miguel@rankia.com



Ana Andrés
Investor Relations Manager
ana@rankiapro.com



Leticia Rial
Content Specialist
leticia@rankiapro.com



Sara Giménez
Investor Relations Specialist Iberia
saragimenez@rankiapro.com



Naiara Mooy
Diseño y maquetación
naiara@rankiapro.com

Equipo Comercial



José Antonio Sánchez
Sales Manager
Tel. (+34) 629 122 275
jas@rankia.com



Alejandro Ortolá
Sales Manager
Tel. (+34) 620 742 667
alejandror@rankia.com

 (+34) 963 386 976

 C/ Serpis 66, Entresuelo B
46022 Valencia | Spain

 www.es.rankiapro.com

Síguenos en **RankiaPro**



EL FUTURO EMPIEZA HOY, NO MAÑANA

EN RANKIAPRO HEMOS DECIDIDO REALIZAR IMPORTANTES CAMBIOS, YA QUE ESTAMOS COMPROMETIDOS CON LA LUCHA POR LA DEFENSA DEL MEDIO AMBIENTE Y UN FUTURO SOSTENIBLE. POR ELLO, A PARTIR DE ESTE AÑO, **PARA LA IMPRESIÓN DE NUESTRA REVISTA SÓLO UTILIZAREMOS PAPEL FABRICADO CON FIBRAS 100% RECICLADAS**, QUE REQUIERE MUCHA MENOS AGUA Y UNA CONSIDERABLE REDUCCIÓN DEL CONSUMO ENERGÉTICO, GARANTIZANDO LA MÁXIMA CONSIDERACIÓN DE LAS EXIGENCIAS MEDIOAMBIENTALES.

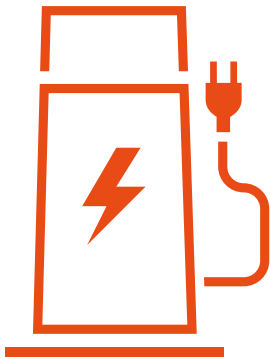


SI DESEA RECIBIR NUESTRA REVISTA EN
FORMATO FÍSICO Y DIGITAL,
SUSCRÍBASE AQUÍ.

TRANSCENDIENDO LO ORDINARIO



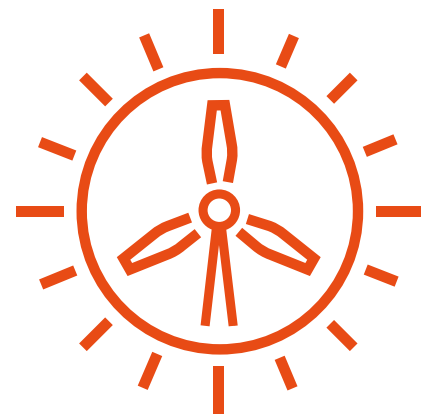
Litio y Tecnología de Baterías



Agua Limpia



Productores de Energía Renovable



Conozca más de los ETFs Temáticos y
tecnología emergente en globalxetfs.eu

GLOBAL X

by Mirae Asset

@GLOBALXETFsEU

El valor de una inversión en ETFs puede subir o bajar y el rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro.

La negociación de ETFs puede no ser adecuada para todos los tipos de inversores, ya que conllevan un alto grado de riesgo. Puede perder toda su inversión inicial. Solo especule con dinero que pueda permitirse perder. Los cambios en las tasas de cambio también pueden hacer que su inversión suba o baje de valor. El tratamiento de impuestos depende de las circunstancias individuales de cada cliente y puede estar sujeto a cambios en el futuro. Asegúrese de comprender completamente los riesgos involucrados. Si tiene alguna duda, busque asesoramiento financiero independiente. Los inversores deben consultar la sección titulada "Risk Factors" en el prospecto correspondiente para obtener más detalles sobre estos y otros riesgos asociados con una inversión en los valores contratados por el Emisor.