

► La revista para
los profesionales
de fondos

Número 0 | Octubre 2017

Entrevistas

Rafael Romero (Unicorp Patrimonio)

Inversión

Renta Variable Suiza

Inversión

Dónde invertir en el mundo emergente

Temáticas

¿Por qué invertir en biotecnología?

Gestión

Especial gestoras Rankia Funds Experience Valencia 2017

Rankia

Pro



► Especial gestoras de Rankia Funds Experience Valencia 2017 ◀



Vuelva a
incorporar a los
emergentes
a su cartera

BMO LGM Global Emerging Markets Growth and Income
Rentabilidades robustas con una menor volatilidad

	Rentabilidad anualizada desde lanzamiento (%)	Volatilidad a 3 años (%)
BMO LGM Global Emerging Markets Growth and Income Fund	5,91	12,79
MSCI Emerging Markets	3,96	15,73

Fuente: BMO y Lipper, 30 de septiembre de 2017. Datos correspondientes a la clase B USD de acumulación, neto de comisiones.

BMO  **Global Asset Management**

Más información
www.bmogam.com/eu/gem

LGM

Exclusivamente para inversores profesionales cualificados y regulados. Las rentabilidades pasadas no deben considerarse una indicación de las rentabilidades futuras. El valor de las inversiones y los ingresos provenientes de las mismas pueden disminuir al igual que aumentar como consecuencia de las oscilaciones de los mercados bursátiles o las divisas, y los inversores podrían no recuperar el importe invertido originalmente. © 2017 BMO Global Asset Management. Todos los derechos reservados. BMO Global Asset Management es un nombre comercial de F&C Management Limited, que está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority británica. CM14429 (10/17) UK, AT, BE, DK, FI, FR, DE, IE, IT, LU, NL, NO, ES, SE, CH

Ayudamos a tomar decisiones a los profesionales de la gestión de patrimonios

.....

A principios del año 2003 poníamos las bases de la Filosofía de Rankia, aún se pueden leer en Internet estas tesis fundacionales en un artículo publicado en nuestra web titulado La filosofía de Rankia que decía así:



Como empresa independiente de cualquier entidad financiera nos hemos propuesto como objetivo aportar mayor transparencia y mejorar la toma de decisiones financieras de los usuarios.

El mercado financiero es una conversación e Internet posibilita a los usuarios intercambiar mucha más información de la que suelen facilitar las entidades sobre sus productos y servicios. Con clientes más informados y exigentes, la entidad financiera debe ofrecernos las mejores opciones. Es imperativo conseguir que la comunicación entre entidad financiera y sus clientes sea más honesta, abierta e interactiva.

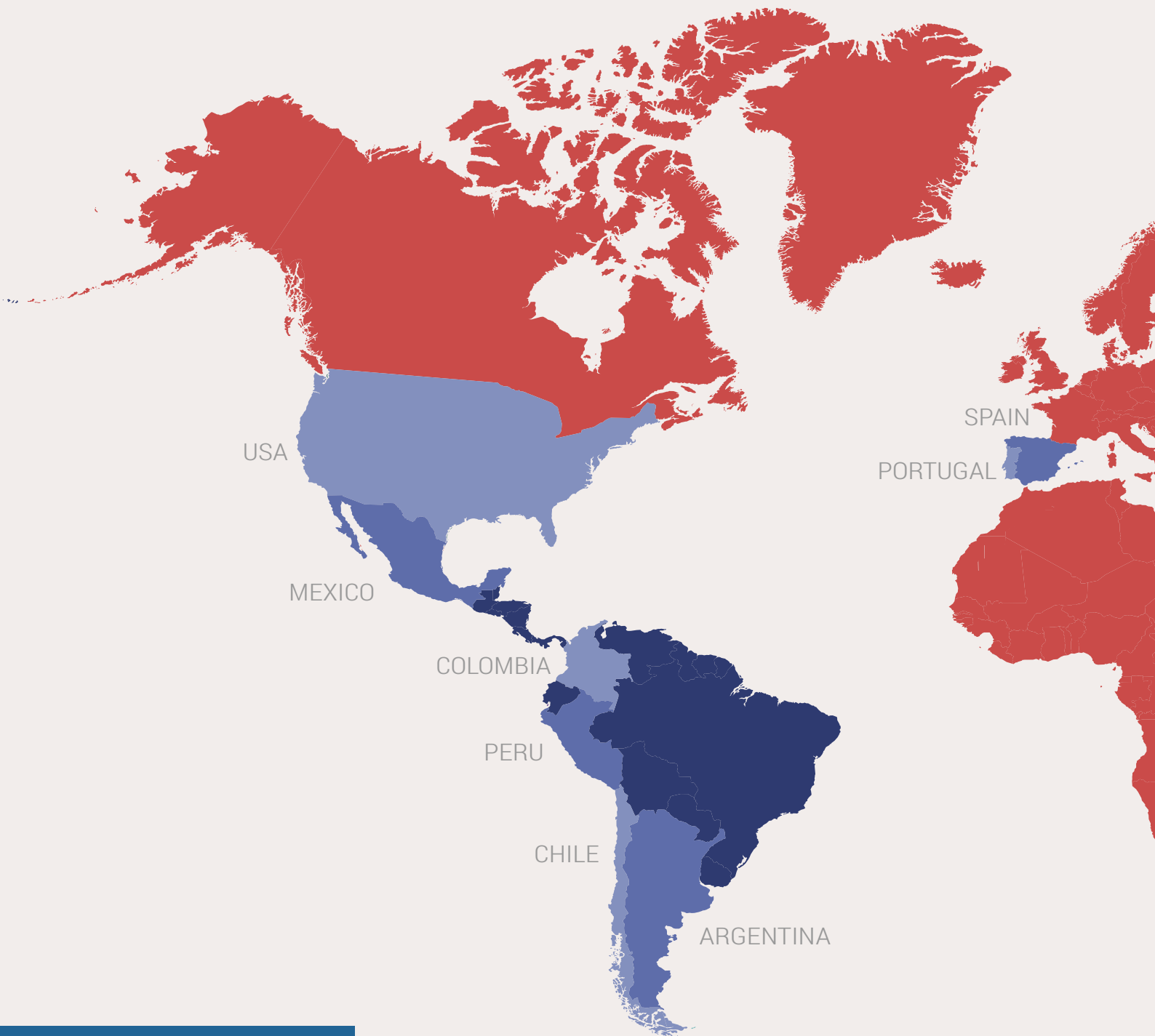
La experiencia que durante muchos años hemos tenido con el cliente minorista de la industria de la gestión de fondos nos ha permitido acercarnos a clientes cada vez mayores: inversores particulares con importantes patrimonios, EAFIs, agentes financieros, banqueros privados, gestores patrimoniales y selectores de fondos. Y en estos inversores profesionales, en vosotros nuestros lectores, nos hemos encontrado la misma problemática que con los clientes minoristas, la necesidad de una mayor transparencia y la posibilidad de ayudar a la toma de vuestras decisiones de inversión.

RankiaPro surge para satisfacer esa visión, para ayudar a los selectores en su toma de decisiones, para optimizar vuestros tiempos, mejorar vuestras agendas, ofrecer información de interés y apoyar en todo cuanto esté en nuestra mano para que vuestro trabajo sea más sencillo y agradable.

La Funds Experience, nuestro evento de referencia que realizaremos el próximo 26 de octubre en Valencia, se va a ver complementado con otros eventos tanto en España como en Portugal y Latinoamérica y con el lanzamiento de la nueva web que se dirige exclusivamente al profesional de la gestión patrimonial y la selección de fondos: **www.rankiapro.com**

Nos gustaría que nos acompañes en este camino y que nos digas cómo te podemos ayudar porque RankiaPro tiene la única finalidad de ayudarte en tu difícil labor diaria de decisión.

Miguel Arias



Presentación

Rankia comenzó su andadura en febrero de 2003 en España y, desde entonces, se ha convertido en una comunidad de referencia de habla hispana compartiendo experiencias sobre la gestión de inversiones y finanzas personales. Con más de 220,000 usuarios registrados, Rankia está presente, además de España, en LATAM (México, Chile, Colombia, Perú y Argentina) y Portugal.

Ahora Rankia continúa su expansión iniciando un nuevo proyecto dirigido exclusivamente a profesionales de la industria de gestión de activos: Rankia Professionals. Esta nueva iniciativa tiene como objetivo ayudar a los profesionales de la industria de gestión de activos a tomar unas mejores decisiones de inversión y mejorar el networking de la industria, potenciando las relaciones entre los profesionales de la misma.



En consonancia con el proyecto, Rankia Professionals ha lanzado esta revista, la cual está enfocada únicamente al público profesional y combina artículos de finanzas con otras temáticas como el coaching o la restauración. La nueva web www.rankiapro.com recogerá artículos relacionados con la gestión de activos. Además, a través de la web se podrán visualizar los próximos números de la revista así como los eventos del sector. ¡Nos encantaría conocer tu opinión!

Rankia Pro

ÍNDICE

Industria de fondos de inversión

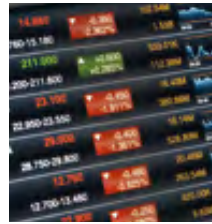
8



Apoyado por el ciclo alcista de las bolsas después de la crisis financiera de 2008, el volumen que mueven estos productos de inversión (tanto extranjeros como nacionales) en el país está en máximos.

Mercados

10



Después de siete años de mercados alcistas se hace imprescindible en aras de rentabilizar nuestros ahorros hacer una serie de consideraciones tanto desde el punto de vista del ahorrador-inversor como de asignación de activos en interés de preservar y hacer crecer el capital.

Entrevista

14



Rafael Romero, Director de Inversiones en Unicorp Patrimonio SV (Banca Privada Grupo Unicaja Banca), nos explica cómo invertir en un entorno de baja volatilidad y qué sectores ve con un mayor potencial para el largo plazo.

Renta variable suiza

16



El mercado suizo puede ser un sinónimo de mercado neutral. Ello se debe a que algunos de los pesos pesados del principal índice suizo, Nestlé y Novartis entre otros, pertenecen a sectores defensivos como el consumo y el farmacéutico.

Inversión en emergentes

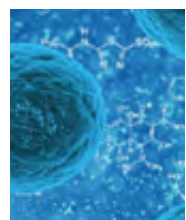
20



Los mercados emergentes ofrecen interesantes oportunidades de inversión por su elevada tasa de crecimiento, mayores expectativas de retorno, a la vez que ayudan a tener una cartera diversificada.

Biotecnología

24



¿Qué tan interesante resulta la inversión en biotecnología? ¿Compensa tomar un mayor riesgo con la esperanza de obtener una buena rentabilidad? Juntamos la opinión de un biólogo valenciano, Daniel Ramón Vidal, con la de dos gestores (Bellevue y Candriam).

Especial gestoras

30



Entrevistamos a las 15 gestoras de nuestro evento anual Rankia Funds Experience: Amiral Gestion, BMO, Columbia Threadneedle, Dunas Capital, Evli, Lazard, Lift, MFS, Mirabaud, Neuberger Berman, Nordea, Ram, SYZ, Vontobel y Natixis.

Rankia Funds Experience Lisboa

56



Celebrada el pasado 7 de junio, concentró a más de 70 profesionales portugueses del sector de la gestión de activos junto a 8 gestoras de fondos internacionales.

Reseña libro

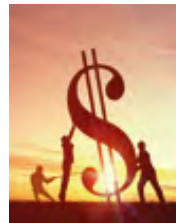
64



Never eat alone: Un buen networking consiste en conocer a las personas con las que nos relacionamos.

Gestión pasiva

52



La industria de ETFs ha alcanzado más de 4,3 billones de USD bajo gestión con cerca de 6.200 ETFs disponibles para cualquier inversor, desde bancas privadas y fondos de pensiones, a organismos estatales, gestores de fondos e inversores particulares.

Eventos Rankia

60



Rankia organiza eventos en más de 20 ciudades en toda España para público profesional exclusivamente o para público retail con gestoras de fondos de inversión tanto nacionales como internacionales.



El patrimonio de fondos en España alcanza máximos históricos

La industria de fondos de inversión está de enhorabuena. Apoyado por el ciclo alcista de las bolsas después de la crisis financiera de 2008, el volumen que mueven estos productos de inversión (tanto extranjeros como nacionales) en el país está en máximos (datos a cierre de septiembre de 2017)

El inversor español ha sido más conservador en comparación con otros países de su entorno, debido a nuestro historial de elevados tipos de interés. Actualmente en España existen más de 10 millones de partícipes en fondos de inversión y lo cierto es que no deja de crecer.

Este año, el patrimonio en inversión colectiva se ha incrementado el 10%, lo que supone 40.035 millones de euros más, duplicando los mínimos que se registraron en 2012.

Como era de esperar, y debido al buen comportamiento de los mercados, las categorías que más partícipes han recibido han sido las ligadas a renta variable, donde la española ha acumulado un incremento del 29,2% de patrimonio.

Los fondos que han experimentado un mayor crecimiento patrimonial en lo que llevamos de año han sido los fondos de renta variable internacional y los globales, apoyados por una volatilidad que ha alcanzado mínimos históricos y unos niveles muy bajos de los tipos de interés, lo que empujaba a los inversores a buscar alternativas a la renta fija.

Los fondos de inversión continúan registrando suscripciones netas durante 2017, concretamente 607 millones de euros durante el mes de Septiembre, mientras que en 2016 se dieron meses de reembolsos netos. No hay duda que los fondos se están consolidando como el principal vehículo de inversión en España.

Además de la nueva regulación normativa, la industria se enfrenta a algunos retos:

- ¿Están las gestoras y los inversores preparados para un mundo con rentabilidades menores a las recientemente vividas?
- ¿Aumentarán los partícipes si los mercados se dan la vuelta?
- ¿Qué nuevos productos tienen pensadas las gestoras para un mundo cada vez más globalizado y correlacionado?
- ¿Lograrán imponerse los fondos con menores comisiones fijas y mayores comisiones variables?

Ranking por patrimonio de las diez mayores entidades de fondos en España

- **Caixabank 44.786 millones de euros**
- **Santander 36.895 millones de euros**
- **BBVA 36.194 millones de euros**
- **Banco Sabadell 16.314 millones de euros**
- **Bankia 14.506 millones de euros**
- **Kutxabank 13.896 millones de euros**
- **Ibercaja 11.954 millones de euros**
- **Allianz Popular 9.385 millones de euros**
- **Bankinter 8.126 millones de euros**
- **Unicaja 5.823 millones de euros**

Fuente: Inverco



Sólo para clientes profesionales*

Soluciones medioambientales que generan rentabilidades.

Invertir en el **uso eficiente de los recursos** es una parte central de la transformación hacia una sociedad más sostenible.

Las compañías que usan su talento y capacidad innovadora para lograr un cambio positivo, también pueden **generar rentabilidades atractivas**.

Forme parte de la solución.

Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund

LU0348926287, BP-EUR

LU0348927251, E-EUR

nordeafunds@nordea.lu - nordea.es/solucionesmedioambientales



*que invierten por cuenta propia, según la definición de la MIFID

Los subfondos citados forman parte de la SICAV Nordea 1, una sociedad de inversión colectiva de capital variable luxemburguesa (Société d'Investissement à Capital Variable) constituida y debidamente autorizada conforme a las leyes de Luxemburgo, de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 2009/65/CE del 13 de Julio de 2009, y registrada en el registro oficial de Instituciones de Inversión colectiva extranjeras de la CNMV bajo el número 340 para su comercialización pública en España. **El presente documento es material publicitario** y no divulga toda la información relevante relativa a los subfondos. Cualquier decisión de inversión en los subfondos deberá realizarse sobre la base de la información contenida en el último folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor actualizado (KIID), que se pueden solicitar de forma gratuita, junto con el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, a Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg o en la dirección de cada uno de los distribuidores autorizados de la SICAV. El agente Depositario de los activos de la SICAV es J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.. **Para más información sobre los riesgos asociados a estos subfondos, por favor consulte el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), disponible tal y como se describe anteriormente.** Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxembourg.



PON TUS TALENTOS A TRABAJAR

Después de siete años de mercados alcistas se hace imprescindible en aras de rentabilizar nuestros ahorros hacer una serie de consideraciones tanto desde el punto de vista del ahorrador-inversor como de asignación de activos en interés de preservar y hacer crecer el capital.

En relación a lo primero, los bajos tipos de interés pueden haber provocado una dislocación de la curva de riesgo que puede hacernos creer que los inversores están dispuestos a asumir más riesgo, y consecuentemente, tienen un horizonte temporal más largo y mayor resistencia a las caídas puntuales en el valor de sus productos financieros.

Se hace necesario hablar periódicamente con ellos principalmente para conocer sus necesidades financieras realizando stress-test, siendo vital para los que no han pasado una crisis financiera.

En un mercado en que casi todos los productos están caros, si entendemos por tal que las valoraciones están por encima de la media histórica, es necesario ser especialmente cuidadoso y en aras de ver las rentabilidades que podemos obtener nada mejor que acudir a la historia y a las publicaciones de los expertos como Robeco que nos dan una idea de las rentabilidades futuras.

- El tensionamiento de los bancos centrales, las valoraciones completas del mercado y la baja volatilidad dejan poco margen para los errores de los inversores.
- Pensamos que hay más valor en términos relativos que en términos absolutos en el mercado.
- Pensamos que nos encaminamos a una cierta deflación de la economía.

Expected returns*	2018-2022	2017-2021
Equities (global developed markets)	+5.0%	+6.50%
Equities (emerging markets)	+6.25%	+7.25%
Government bonds (German 10Y)	-2.50%	-3.50%
High yield bonds (worldwide)	+0.25%	+1.00%
Investment grade credit bonds	-0.25%	-1.25%
Commodities	+2.75%	+2.75%
Cash or money markets (European)	+0.50%	+0.75%

La tabla superior se aproxima bastante a mis expectativas de retornos en los diferentes activos, aunque creo más o menos se aproxima bastante a lo que pienso yo, aunque creo que las rentabilidades reales serán inferiores debido a una mayor inflación. Ante este panorama, ¿qué hacer y qué riesgos corremos según mi opinión?

La asignación de activos para los próximos tiempos ha de tener en cuenta:

1. Una mayor proporción de liquidez de lo normal, bien directamente o bien a través de fondos de renta variable que la consideren un activo y que modulen su inversión en función del nivel de cotizaciones alcanzados por los índices. No olvidemos que el S&P 500 desde máximos solo ha tenido una caída del 3% y que la media de caídas dentro de un año es del 14%. Tarde o temprano las caídas llegarán.
2. Fondos de renta variable con sesgo valor, sin importar el tamaño de las compañías. Las valoraciones de Europa, Emergentes y Asia parecen más baratas que USA, pero la clave está en la trayectoria del crecimiento de beneficios. No olvidemos que si suben los tipos, el valor descuenta presente inmediato, es

decir, corto plazo y la importancia del futuro en fondos de acciones de crecimiento principalmente si la curva se positiviza.

3. Fondos multiactivos y dinámicos dado que la evolución de los sectores ha sido muy dispar en estos últimos años, y que la correlación entre acciones e índices se encuentra en mínimos y que el ciclo dentro de un crecimiento global está más avanzados en unas zonas y sectores que en otros.
4. Sobreponderar algo los fondos megatendencias y, en especial, la tecnología.
5. No tener exposición en líneas generales a bonos aunque, los flotantes, algunos emergentes dada la amplia gama que tenemos para elegir y los tips, pueden hacerlo bastante mejor que los gubernamentales y aquí, algún fondo flexible de renta fija o multiactivo con estas consideraciones y que este largo de estos activos contra los gubernamentales nos puede ayudar.
6. También los fondos REITs pueden considerarse una alternativa a la renta fija por el aumento de rentas que un mayor crecimiento puede acarrear, pero ojo con su composición sectorial, pues en un mundo disruptivo determinados inmuebles pueden sufrir más de lo previsto.

¿Dónde está el riesgo que podemos controlar?

Para mí los dos principales riesgos son: una moderación sustancial del crecimiento económico y una subida de tipos mayor de la prevista. Me referiré al segundo aspecto pues el primero no lo veo en el corto plazo.

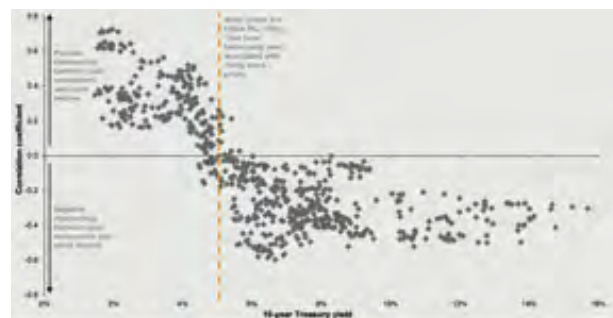
Las correlaciones varían según los ciclos por lo que hay que estar alerta porque muchas veces creemos que estamos diversificados sin estarlo. Y no me extrañaría que si los tipos se dispararan por encima de lo esperado por el consenso del mercado o si lo hicieran más rápidamente, desatarían un sell-off en los activos con riesgos.

¿Cuál es el nivel a vigilar?. Aunque veámos en el gráfico que históricamente el nivel es del 5% en el bono americano a 10 años, creo que en este ciclo la frontera está más abajo y para mí se debería establecer en la zona 3.75-4%.

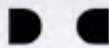
Una cartera bien diversificada siempre tiene que tener algún elemento que se correlacione negativamente con el resto del mercado, pero dado los niveles alcanzados por la mayoría de los activos, salvo algunas mineras, prefiero la liquidez.

Correlations between weekly stock returns and interest rate movements

Weekly S&P 500 returns, 10-year Treasury yield, rolling 2-year correlation, May 1963 – September 2017



Source: FactSet, Standard & Poor's, FRB, J.P. Morgan Asset Management. Returns are based on price index only and do not include dividends. Markers represent monthly 2-year correlations only. Guide to the Markets – U.S. Data are as of September 30, 2017.



DUNAS CAPITAL



SOLO UN EQUIPO EXPERIMENTADO PUEDE OFRECERTE NUEVAS CIMAS

Este año el fondo **INCOMETRIC FUND
DUNAS PATRIMONIO** cumple 5 años
de excelencia.

LU0701293705

www.dunascap.com
info@dunascap.com

MIRABAUD GLOBAL STRATEGIC BOND LA SOLUCIÓN DE RENTA FIJA PARA HACER FRENTE A TODOS LOS CONTRATIEMPOS GESTIÓN ACTIVA DE CONVICCIÓN CON EL OBJETIVO DE PRESERVAR EL CAPITAL EN UN ENTORNO VOLÁTIL E INCIERTO

**RENDIMIENTO NETO DE LA CLASE INSTITUCIONAL EN EUR (ISIN : LU0963987432)
+4.66% EN 2016 Y +2.17% EN BASE ANUALIZADA DESDE EL LANZAMIENTO A
FINALES DE AGOSTO 2017**

La información recogida en el presente documento tiene únicamente carácter informativo; en todo caso, ninguno de los datos facilitados debe considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender instrumentos financieros, ni como promesa de rentabilidad de ninguna clase por parte de MIRABAUD. No se ha realizado ninguna evaluación previa de su perfil inversor, por lo que puede contener información sobre instrumentos financieros que no sean adecuados para el cliente. Este documento está destinado al uso exclusivo de la persona a la que va dirigido y se prohíbe su copia o transmisión a terceros; no va dirigido a personas con nacionalidad o domicilio en una jurisdicción donde existan restricciones o limitaciones relativas a la publicación, difusión o utilización de la información contenida en el mismo. El Folleto de Estatutos, el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) así como los informes anuales y semestrales del Fondo están disponibles en nuestra web: <https://www.mirabaud-am.com/es/>

www.mirabaud-am.com

MIRABAUD 6181
Asset Management

CISI

► Flexibilidad y proporcionalidad hoy... con vistas a un futuro más exigente con toda seguridad

Con sede central en Londres y presente en 121 países, entre los cuales se halla España, la prestigiosa entidad tiene por objeto acreditar los conocimientos en el sector financiero, dando máximo valor a la integridad y la ética en su práctica.

Con la publicación oficial de la Guía Técnica por parte de la CNMV queda claro que el camino no ha hecho más que empezar. Se parte de mínimos, dada la inminencia de la entrada en vigor de la directriz, dejando la prerrogativa de incrementar dichos mínimos a voluntad de las partes interesadas.

Cabe decir que es un buen primer paso para formalizar los requisitos de profesionalidad en el sector financiero español, sin embargo, queda un largo recorrido por delante para poder equipararse con los centros financieros globales más importantes, Londres y/o Nueva York, si España desea establecerse como un competidor creíble.

Asimismo, es evidente que se ha llegado a esta situación, por el punto de partida actual del sector en nuestro país y que presumiblemente se espera que, en el plazo de 2 a 5 años, el regulador opte por exigir un nivel acorde al de las jurisdicciones punteras de la UE.

Sin embargo, hay ya muchas entidades, a nivel colectivo e individual, que en previsión de lo que pueda suceder en un plazo relativamente corto de tiempo, han hecho sus deberes con antelación y, o están ya preparadas para afrontar tiempos venideros de exigencia más acusada, o se hallan en el proceso.

El CISI contará a final de año con cerca de 10000 profesionales certificados en España, listos para afrontar su praxis con todas las garantías frente a la MiFID II. Entidades como Caixa-Bank, Lloyds, Laboral Kutxa, Caja Rural de Navarra, Gaesco GVC Beka, AndBank España, y muchos profesionales independientes han apostado por el Instituto.

La directriz se basa en los principios básicos de la creación de mercados más justos, más seguros y más eficientes y se ha

convertido en la norma más extensa de la legislación del sector financiero, teniendo el potencial de cambiar significativamente las estructuras de mercado. Ahora es el momento de seleccionar e integrar soluciones sistemáticas para prepararse para este vasto cambio normativo.

El CISI dispone de varios certificados cuyo nivel de coincidencia con los requisitos de la directriz, tanto para proveedores de información, como para asesores de inversores minoristas y mayoristas, es de un 100%.

La membresía del Instituto ofrece a los adscritos la posibilidad de cumplir con la obligación de formación continua solicitado por el regulador a través de numerosos módulos monográficos, eventos y otros canales, con los que los miembros tienen la seguridad y la oportunidad de demostrar estar actualizados en todo momento y los productos ofrecidos por el CISI ayudan además a las empresas e individuos a cumplir el requisito de adhesión a normas de ética empresarial.

Actualmente las cualificaciones del CISI están reconocidas por 45 reguladores internacionales.

El Instituto se halla en el proceso de solicitar el reconocimiento del regulador español, pues es de vital importancia que los tenedores de nuestras certificaciones en el territorio español se sientan igual de amparados que los tenedores de las demás jurisdicciones internacionales. Uno de nuestros objetivos más importantes y preciados es el de la protección de los poseedores de nuestros Certificados y el de la protección de nuestros miembros.

Rosa Mateus | Country Head Spain, Directora del CISI en España

CISI



CHARTERED INSTITUTE FOR
SECURITIES & INVESTMENT

Profesionalismo

Integridad

Excelencia



CISI España

C/ Mojà, 1 (esq. Tuset),
2ª Planta – 08006 Barcelona
932413725

rosa.mateus@cisi.org

cisi.org

Entrevista a Rafael Romero

► Rafael Romero, Director de Inversiones en Unicorp Patrimonio SV (Banca Privada Grupo Unicaja Banca), nos explica cómo invertir en un entorno de baja volatilidad y qué sectores ve con un mayor potencial para el largo plazo. Según señala, el año que viene tendremos un escenario similar al actual.

► ¿En qué crees que se diferenciará 2017 de 2018?

Creo que el año que viene tendremos un escenario similar al actual, con crecimiento económico global consolidado y una modesta presión inflacionista, manteniendo una generalizada confianza de consumidores y empresarios. Este escenario seguirá siendo un entorno ideal para los activos de riesgo.

Observaremos diferencias con respecto a una política monetaria en EEUU que irá ya asumiendo el final del ciclo expansión cuantitativa, y con probabilidad también pudiera empezar en Europa, aunque creemos que los tipos de interés permanecerán en niveles bajos, con subidas muy lentas y una línea muy acomodaticia al ciclo económico.

► ¿Cuál será la situación para el inversor conservador el próximo año? ¿En qué activos/fondos se deberían fijar para el próximo ejercicio?

Las opciones de un cliente conservador tendrán que orientarse más que nunca hacia la consecución de objetivos con distintos horizontes temporales. Aunque se considere conservador, pero sus objetivos son de mantener su capital a salvo de la inflación y esperar mantener su nivel adquisitivo en su jubilación, debería siempre incluir cierto posicionamiento en renta variable, con una mirada muy diversificada y de largo plazo.

También creemos que quedan opciones en renta fija corporativa y emergentes de corto plazo, bonos financieros, renta fija global flexible con estrategias de valor relativo, y productos de gestión alternativa de reducida volatilidad y correlación a las principales clases de activos (por ejemplo fondos market neutral). No compraríamos deuda de gobiernos europeos o americanos por el posible movimiento al alza de las curvas de tipos de interés.

► ¿Crees que las valoraciones de las bolsas son elevadas? Algunos gestores ven un gran potencial en Asia para los próximos años. ¿Tú qué opinas?

Las bolsas están en precios razonables en términos históricos, salvo en Estados Unidos, pero los sectores y compañías que representan los índices principales son sustancialmente distintos a

los de hace diez años, y mucho más a los sectores que representaban hace 20 o 30 años. Por ejemplo el sector tecnológico en EEUU tiene una proporción mucho mayor en los principales índices y son compañías cuyos ratios bursátiles suelen ser más altos por su capacidad de crecimiento. Adicionalmente, se está configurando un escenario de que las principales compañías en todos los sectores, representan una parte mayor del índice (por ejemplo en el Nasdaq más del 40% del índice lo representan solo 5 empresas: Apple, Microsoft, Amazon, Facebook y Alphabet), e influyen en observar ratios más elevados del índice, pero hay muchas otras compañías que ofrecen valoraciones más ajustadas.

EEUU pudiera mantener su buena trayectoria gracias a los planes de estímulo fiscal. Así mismo Europa nos parece que cotiza más barata, y que el ciclo económico es algo más tardío que EEUU, por lo que tiene más terreno para mejorar, así como una política monetaria que reducirá su estímulo más tranquilamente. En Asia vemos mucho potencial, con el impulso de China y Japón, pero la incertidumbre en torno a Corea del Norte nos llevaría a ser más neutral al menos en los primeros trimestres.

► ¿Cómo invertir en un entorno de baja volatilidad? ¿Supone esta situación más o menos oportunidades? ¿Crees que se producirá una fuerte corrección en los próximos meses?

Los mercados bursátiles siempre están expuestos a correcciones, de mayor o menor calado. Forman parte de su normalidad. Llevamos mucho tiempo sin observarlas, básicamente porque el escenario de fondo es positivo para un buen comportamiento por observarse crecimiento estable y bien diversificado globalmente y condiciones financieras favorables, y además porque no se han producido eventos no esperados, que son los que realmente provocan una reacción de mayor aversión al riesgo. Si estos eventos no modifican el escenario económico de fondo, las correcciones serían temporales.

Invertir en un escenario de baja volatilidad implica tener carteras aún más diversificadas, con muchas clases de activos y zonas globales, buscando descorrelación entre ellos, de cara a reducir tener la cartera sesgada a pocas fuentes de rendimien-



tos, y por tanto a no sufrir tanto en episodios de volatilidad, que es seguro que lleguen en algún momento. En ese aspecto, cada vez es más importante trabajar en la propia construcción de la cartera, como fuente de reducción del riesgo manteniendo las mismas capacidades de retorno potencial. Si un cliente no sabe construirla eficientemente, debe plantearse la inversión en diversos fondos multi-activos flexibles globales de perfil de riesgo similar al suyo.

► **¿Existen sectores en los que confíes para el largo plazo y otros que evites? ¿Deberían las small caps estar presentes en la mayoría de las carteras con distintos porcentajes en función del perfil de inversión?**

Nos gustan mucho los sectores ligados a la tecnología entorno a la digitalización de procesos y servicios, la robótica, inteligencia artificial, y seguridad, porque son tendencias estructurales difíciles de cambiar por la política o economía. Por otro lado, me gusta el sector de consumo tanto en emergentes como en países desarrollados. Hay otras opciones interesantes a medio plazo que estoy considerando, como las ideas ligadas al cambio climático, salud, ocio, e infraestructuras. Así mismo, un predecible aumento de los tipos de interés favorece a todo el sector financiero.

También los mercados emergentes deben de estar incorporados en las carteras de manera estructural, porque ya no son tan emergentes. Japón también parece ofrecer una interesante opción en este momento. Evitaría ahora el sector inmobiliario salvo que invierta en oficinas, centros comerciales y el sector logístico. Tampoco creo mucho en el sector de materias primas,

porque los cambios tecnológicos están reconfigurando el uso de distintas alternativas de las fuentes de energía.

Por otro lado, las small caps a medio plazo suelen tener un comportamiento bastante mejor en términos de rentabilidad ajustada al riesgo y deberíamos de ir añadiendo cada vez más su porcentaje en cartera, siempre muy bien diversificado a través de fondos especializados. La tendencia actual de la gestión pasiva, especialmente invertida en los valores más grandes, influye en encontrar más oportunidades en la gestión activa de valores de menor capitalización

► **¿Es adecuado que 3 perfiles de inversores (digamos conservador, moderado y agresivo) inviertan en los mismos fondos con distinta ponderación o deberían ser distintos (o gran parte de ellos) en función del perfil que tenga cada uno?**

Las carteras se deben construir en base al nivel de riesgo asumido en torno a potenciales pérdidas (por ejemplo valorando la volatilidad y caídas observadas en el pasado) y sus perspectivas de rentabilidad. Con esa premisa, puedes construir las carteras con similares ideas de inversión, simplemente añadiendo porcentajes distintos de activos más o menos arriesgados, e ir observando qué nivel de riesgo estás asumiendo. Por ejemplo, si a ti te parece que la bolsa emergente global tiene buenas perspectivas, es sensato añadirlo en una cartera conservadora con un porcentaje pequeño, pero no dejar de usar esta clase de activo.

Igualmente, una cartera agresiva debe de contar con renta fija para amortiguar momentos de tensión en las bolsas.

Renta variable suiza, ¿un activo todoterreno?

► **El mercado suizo** puede ser un sinónimo de mercado neutral. Ello se debe a que algunos de los pesos pesados del principal índice suizo, Nestlé y Novartis entre otros, pertenecen a sectores defensivos como el consumo y el farmacéutico.



Daniel Häuselmann



Sébastien Jallet



Paul Schibli



Nicolas Burki

► En la decisión de inversión no hay que olvidar los datos macroeconómicos, políticos y estructurales. Teniendo en cuenta dichos factores, la estabilidad en Suiza es un hecho. ¿Es por tanto la renta variable suiza un activo todoterreno? Para conocer la respuesta contamos con la colaboración de Daniel Häuselmann, responsable de renta variable suiza en GAM, y Sébastien Jallet, analista cuantitativo y gestor del fondo Candriam Equities L Switzerland y el equipo gestor de Mirabaud Equities Swiss Small and Mid (Paul Schibli y Nicolas Bürki). ■



un entorno más favorable que otras compañías europeas o estadounidenses. Suiza es un país famoso por su estabilidad política, economía fuerte y su sistema de impuestos altamente competitivo, un marco cultural que proporciona fuertes cimientos para la excelencia empresarial.

Sin embargo, recientemente la excesiva apreciación de la moneda ha supuesto un problema. El Banco Nacional de Suiza (BNS) respondió introduciendo un tipo de cambio

mínimo de 1,20 CHF por euro en septiembre de 2011 (política que siguió durante más de 3 años, comprando tiempo para un ajuste económico y corporativo). Pero, habiendo expandido su balance enormemente para tratar de detener la marea de la elevada demanda que había por el franco suizo, el BNS se vio forzado a cambiar su política monetaria a tipo de cambio fijo contra el euro, lo que llevó a otra etapa de fortalecimiento del franco.

En contra de este contexto desafiante, las empresas suizas se

Daniel Häuselmann, responsable de renta variable suiza en GAM.

Entre 1990 y 2015, la renta variable suiza tuvo un mejor comportamiento que la renta variable global. Esto en parte refleja que las empresas suizas se benefician estructuralmente de



centraron en incrementar la eficiencia. Esto supuso un reto realmente importante para las empresas con ingresos internacionales, dado que sufrieron en ese contexto más que las domésticas. Con una recuperación económica en toda la eurozona, provocando un renovado interés de la moneda en los mercados de divisas, la tendencia parece estar en favor de las empresas suizas.

Después de haber optimizado la cadena de suministro y los procesos de producción para ser más eficientes, las empresas suizas son muy austeras actualmente. Además, el largo periodo de la debilidad de la eurozona ha servido de catalizador de iniciativas de crecimiento, expansión de la presencia geográfica y una innovación significativa. Con unas nuevas oportunidades de negocio internacionales, y las previsiones económicas para Europa mejorando rápidamente así como la complejidad de los mercados emergentes, esperamos una gran expansión de ingresos y estamos sobreponderando las pequeñas y medianas compañías, que se beneficiarían más.

Por supuesto que las perspectivas no siempre serán tan prometedoras, pero durante periodos de debilidad económica y recesión, el mercado suizo ofrece una buena oportunidad para refugiarse en pesos defensivos capaces de ofrecer unas ganancias estables. En este sentido, los “3 grandes” son Nestlé, Novartis y Roche, que en su conjunto representan cerca del 60% de la capitalización bursátil del índice suizo.

En consecuencia, el enfoque que seguimos en el fondo GAM Multistock - Swiss Equity UCITS se podría describir como “de capitalización agnóstica”. Analizamos las señales cíclicas para determinar qué segmentos del mercado son más atractivos utilizando un análisis bottom-up riguroso para identificar las empresas con unos fundamentales más convincentes ■

Equipo gestor de Mirabaud Equities Swiss Small and Mid (Paul Schibli y Nicolas Bürki)

**¿Cómo es el universo de inversión del fondo?
¿Hay suficientes empresas?**

El fondo tiene un estilo de gestión activo y de convicción, invertido en 35-40 acciones del universo de medianas y pequeñas compañías suizas (aprox. 90% en medianas y 10% en pequeñas). El número de acciones del índice SPI Extra es de alrededor de 230 medias y pequeñas compañías cotizadas en Suiza y con un “free float” por encima del 20%, la mayoría de estas compañías, independientemente de su tamaño, actúan a nivel global, pues al ser Suiza un mercado pequeño necesitan salir fuera para ser rentables.

¿Por qué un fondo tan específico? ¿Qué ventajas aporta invertir en este activo?

Somos suizos, y los gestores de este fondo están basados en

Suiza, por lo que para Mirabaud AM, que gestiona casi 1.500 millones en renta variable suiza, no es tan específico. Siempre tenemos fondos locales, con gestores locales, en aquellos mercados donde tenemos más presencia y cercanía con las compañías: Suiza, España, Francia y UK.

El universo de small and mid caps está menos cubierto que el de grandes compañías, por lo que es importante tener un equipo experto que analice cuidadosamente y de cerca cada una de esas compañías, el contacto con el management es crucial. Igualmente explotar las ineficiencias del mercado en términos de precio/liquidez en este segmento es muy importante.

Small y mid caps vs large caps.

Históricamente el índice SPI extra ha batido al SPI, que incluye las grandes compañías, debido al gran potencial de crecimiento y de internacionalización de las mid-caps suizas, como decíamos anteriormente menos analizadas. Además nuestra gestión activa demuestra que es la adecuada para este segmento batiendo a nuestro índice de referencia en más de un 3% anual desde el lanzamiento en 2005, con una rentabilidad anualizada del Mirabaud Swiss Small and Mid Caps del 12,2%. ■

Sébastien Jallet, analista cuantitativo y gestor del fondo Candriam Equities L Switzerland

¿Por qué deberíamos invertir en renta variable Suiza? ¿Cuáles son sus principales características?

Entre las principales razones para apostar por la renta variable Suiza se encuentran las siguientes:

- Una gran estabilidad política
- Una divisa fuerte y estable
- Economía en crecimiento
- Mano de obra altamente cualificada
- Régimen impositivo pragmático tanto para empresas como para individuos
- Economía impulsada por la I+D

El fondo invierte principalmente en renta variable Suiza, ampliamente diversificada tanto por sectores como por factores de riesgo siguiendo una estrategia de smart beta.

- Un enfoque único combinando indexación fundamental con una optimización de mínima varianza
- Un proceso de inversión robusto
- Un equipo de inversión estable, dedicado y experimentado
- Una cartera diversificada teniendo en cuenta los aspectos de liquidez
- El fondo no invierte en compañías que no cumplan con los 10 principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas

¿Por qué se centra en empresas de gran capitalización? ¿Qué ventajas presentan en relación a las small y mid caps?

Nuestro fondo es en realidad mucho menos “big cap” que una cartera estándar debido a la optimización de mínima varianza (frente a una cartera tradicional de capitalización ponderada). De igual modo posee una menor dependencia frente a empresas de gran capitalización que pueden encontrarse en ocasiones sobrevaloradas.

De acuerdo a nuestra política de riesgos, tenemos límites absolutos:

- Peso máximo 9.75% para empresas de gran capitalización
- Peso máximo 5% para empresas de mediana capitalización

Esto puede crear diferencias de igual modo con el índice de referencia.

¿Cómo es la estrategia de inversión del fondo? ¿Bottom-up, top-down?

El fondo posee una estrategia bottom-up. No obstante debemos tener presente que combina una optimización de bajo riesgo (reduciendo la volatilidad de la cartera) con un proceso de indexación fundamental (Ponderación fundamental a través de una selección de factores financieros) ■

Invirtiendo contigo y para ti desde 1939

Soluciones específicas y adaptadas a las necesidades de nuestros clientes en renta variable, renta fija e inversiones alternativas. Nuestro equipo de renta fija aprovecha los recursos del resto de la firma para ofrecer soluciones que buscan diversificación, rendimientos y mitigar la volatilidad del mercado.



Joe Amato
Chief Investment Officer—
Equities



Brad Tarik
Chief Investment Officer—
Fixed Income



Anthony Tutrone
Global Head of Alternatives



Erik Knutzen, CFA, CAIA
Chief Investment Officer—
Multi-Asset Class



Gorky Urqueta
Senior Portfolio Manager
and Global Co-Head of
Emerging Markets Debt

NEUBERGER BERMAN RENTA FIJA

Renta fija global
Divisas
ABS/MBS

Deuda Emergente
Deuda senior a interés variable
High Yield

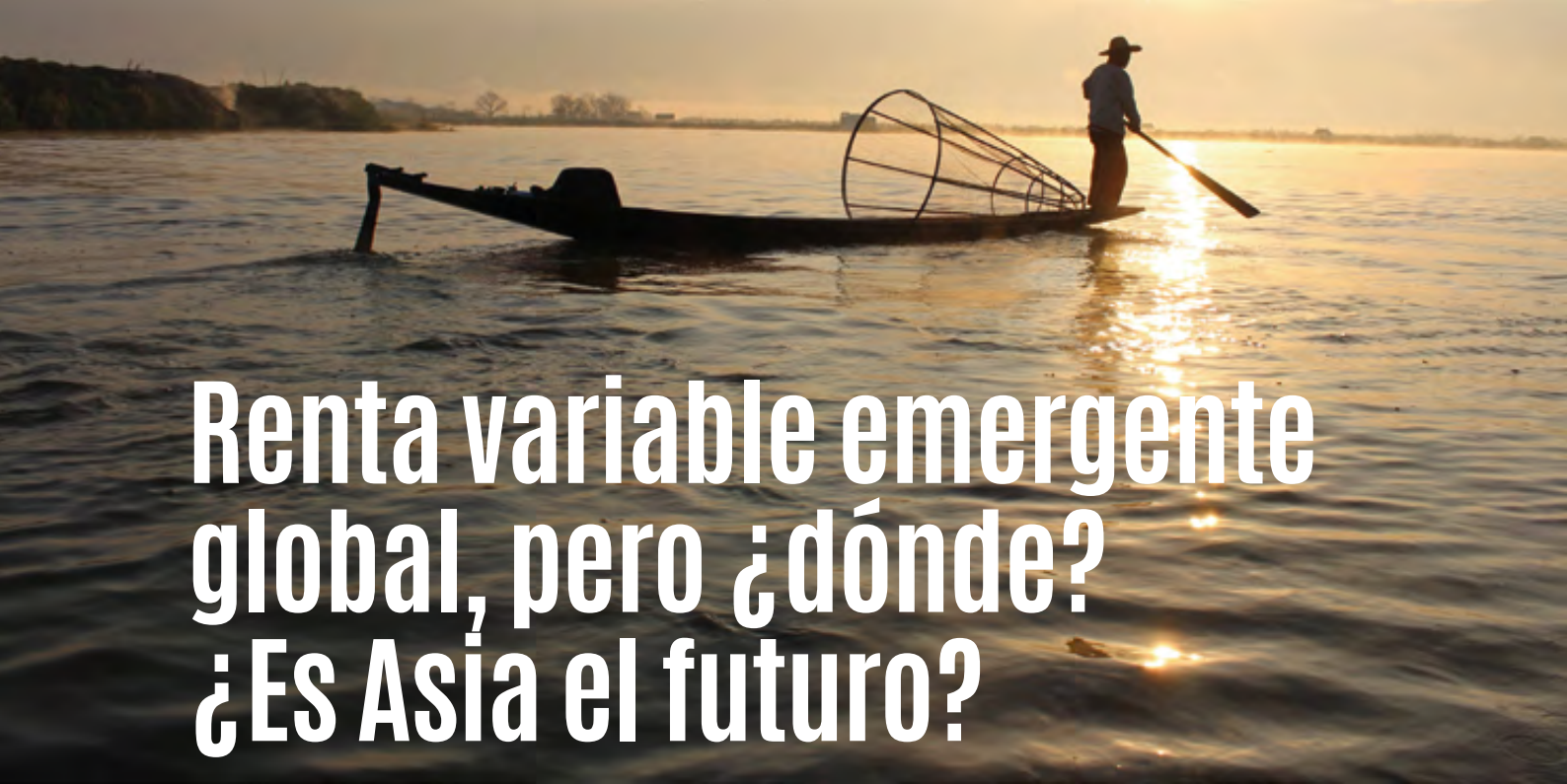
SI QUIERE SABER MÁS SOBRE NEUBERGER BERMAN VISITE WWW.NB.COM

EXCLUSIVAMENTE PARA INVERSORES PROFESIONALES.

Este anuncio es emitido por Neuberger Berman Europe Limited ("NBEL"), que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido ("FCA") y está registrada en Inglaterra y Gales en Lansdowne House, 57 Berkeley Square, Londres, W1J 6ER, y es asimismo Asesor de Inversiones registrado en la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos y regulado por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubai.

El anuncio anterior es sólo informativo y no debe considerarse como una oferta o solicitud de una oferta. Las opiniones expresadas reflejan la opinión de Neuberger Berman Group y sus filiales ("Neuberger Berman") y están sujetas a cambios sin previo aviso.

Neuberger Berman es una marca registrada. ©2017 Neuberger Berman.



Renta variable emergente global, pero ¿dónde? ¿Es Asia el futuro?

► **Los mercados emergentes** ofrecen interesantes oportunidades de inversión por su elevada tasa de crecimiento, mayores expectativas de retorno, a la vez que ayudan a tener una cartera diversificada.



Vontobel



Roger Merz



Thomas Schaffner



Devan Kaloo

Aberdeen



Joanne Irvine



Hugh Young



Chetan Sehgal



Nick Price

Sin embargo, el riesgo de apostar por los mercados emergentes puede ser mayor que en las economías desarrolladas. Los gestores globales de cuatro casas nos ayudarán a entender mejor estos mercados y señalarán en qué segmentos se centran para conseguir un mayor valor. Los colaboradores por tanto han sido: *Roger Merz y Thomas Schaffner de Vontobel, Devan Kaloo, Joanne Irvine y Hugh Young de Aberdeen, Chetan Sehgal de Franklin Templeton, Nick Price de Fidelity*

¿Por qué invertir en un fondo de renta variable emergente global?

Vontobel [Thomas Schaffner]

Desde el año pasado hemos visto que claramente los fundamentales han mejorado en los mercados emergentes. Economías como Brasil y Rusia se están recuperando. Al mismo tiempo, las perspectivas para China son sólidas, el crecimiento del PIB se está estabilizando y el PIB nominal está mejorando dado que el Índice de Precios del Productor se ha vuelto positivo. El ratio de revisiones de resultados ha mejorado hasta situarse en el nivel más alto en cinco años y los márgenes están también aumentando. Las tasas de crecimiento en Asia siguen siendo más altas que en el resto del mundo. Un crecimiento más sólido en Estados Unidos tendría un efecto contagio positivo en el resto del mundo. No esperamos un cambio significativo en el comercio global dado que supondría un obstáculo para las perspectivas de crecimiento para la economía global. Todo esto beneficia a las empresas de estos mercados que crecen más que sus homólogas a nivel global y cotizan con descuento en relación a las acciones globales.

Durante los últimos años los inversores han estado ampliamente infraponderados en mercados emergentes. A veces los inversores han sobre-reaccionado frente a determinadas noticias y o bien han deshecho posiciones antes de tiempo o han perdido puntos de entrada interesantes. En nuestra opinión, los mercados emergentes constituyen una clase de activo que debería estar siempre en las carteras de los inversores.

Franklin Templeton

Creemos que los valores fundamentales de los mercados emergentes siguen siendo atractivos y ofrecen un mayor crecimiento que los mercados desarrollados. Así mismo, la mejora de los beneficios empresariales, las reformas que favorecen el negocio, las sólidas tendencias de consumo como el incremento de la riqueza, y una expansión global, pueden seguir apoyando las pequeñas empresas de los mercados emergentes.

Aunque los riesgos permanecen y la volatilidad puede perturbar el progreso, confiamos en el potencial de crecimiento de estas empresas. Además, las ineficiencias del mercado, como la limitada cobertura de investigación en este terreno, ofrece la oportunidad a los gestores activos con grandes recursos descubrir inversiones atractivas.

Aberdeen

Liderados por Asia, las crecientes poblaciones en edad de trabajar de los mercados emergentes globales y la mayor urbanización deberían potenciar el gasto global durante los próximos años. Los flujos han repuntado en 2017 a pesar de la fortaleza del dólar y la amenaza del proteccionismo estadounidense y las divisas de mercados emergentes se han estabilizado gracias a mejores fundamentales y señales de una mejora cíclica en el crecimiento.

Los mercados de acciones de mercados emergentes parecen baratos en relación a los mercados desarrollados y se han vuelto más diversos; un fondo de mercados emergentes ofrece diversidad en oposición a invertir en un solo valor.

Fidelity

Muchas empresas de países emergentes tienen elevadas tasas de crecimiento gracias a unos perfiles demográficos atractivos, unos mercados inmaduros, la abundancia de recursos naturales sin explotar y bajos niveles de endeudamiento. Invertir en todo el mundo brinda las ventajas derivadas de diversificar en un amplísimo universo de inversión.





¿A qué áreas otorga más peso actualmente el fondo y por qué? ¿Cómo han cambiado durante los últimos años?

Fidelity

El gestor busca negocios que puedan mantener su posición competitiva y ofrecer rentabilidades sobre el capital sostenibles. Los consumidores de los mercados emergentes probablemente sigan beneficiándose del aumento de la renta disponible y la mejora de las infraestructuras de comunicación. A consecuencia de ello, tiene importantes posiciones en valores de consumo y en TI. Por el contrario, evita sectores donde el deterioro de la demanda económica o el exceso de capacidad probablemente erosionen el entorno de precios y las rentabilidades potenciales, como servicios de telecomunicaciones o el sector energético (ya que los valores petroleros descuentan un precio de 75-80 dólares por barril y eso es más de lo que está dispuesto a pagar). En lo que a países se refiere, el fondo tiene una exposición selectiva a Rusia y la India. Este último país parece que se beneficiará de las reformas económicas y sigue siendo muy interesante. Por ejemplo, la desmonetización que se decretó a finales del año pasado es una de las reformas valientes impulsadas por el gobierno, y aunque la bolsa india se resintió al principio a raíz de la medida, se ha recuperado con fuerza en 2017.

Vontobel [Roger Merz]

Nuestra asignación por compañías y sectores es el resultado de nuestro proceso de selección de títulos. De hecho, la selección de compañías ha sido el principal motor de nuestra rentabilidad más que una determinada asignación por sectores o países. Tanto si una empresa tiene su sede en Corea, Tailandia o Indonesia, hay algunas cuestiones que han de ser contestadas: ¿estamos ante un modelo de negocio que en los próximos dos años podrá seguir siendo líder y, como resultado, le permitirá a dicha empresa ganar cuota de mercado, aumentar su oferta de productos y reorganizar su efectivo? También tratamos de entender a qué tipo de clientes se dirigen y por qué dichos clientes compran sus productos. Volviendo a su pregunta, en este momento estamos sobreponderados en China y en el sector de tecnologías de la información, sencillamente porque es donde podemos encontrar ideas de inversión interesantes según nuestro proceso de inversión.

La asignación sectorial incluye ahora más empresas en otros sectores como consumo básico y materiales. A nivel geográfico, hemos encontrado recientemente compañías atractivas situadas en Indonesia y Rusia.

Franklin Templeton

Como selectores de valores bottom-up, las ponderaciones en el fondo surgen a partir de las métricas que obtenemos a través del análisis fundamental.

Sin embargo, el incremento de la demanda del consumidor es una de nuestras principales tesis de inversión en el fondo. Buscamos oportunidades en áreas relacionadas con el consumo de productos, como los productos de primera necesidad, venta al por menor y compras discrecionales, donde encontramos empresas con elevadas tasas de crecimiento y beneficios sostenibles. Actualmente los sectores con mayor presencia en el fondo son el sector de consumo discrecional, financiero, tecnología de la información y de salud.



¿Tenéis gestores y/o analistas en zonas emergentes?

Vontobel [Roger Merz]

Cubrimos los mercados emergentes desde Zúrich y viajamos a menudo a diferentes países para reunirnos con los equipos directivos de las compañías en las que invertimos, también hablamos con proveedores y clientes para entender mejor la salud financiera y la posición de mercado de las empresas. Nuestro equipo está compuesto por 14 profesionales de la inversión, de los que siete están dedicados en exclusiva al análisis de compañías.

Franklin Templeton

Nuestra investigación en small caps de mercados emergentes es impulsada a través de un equipo de más de 50 analistas distribuidos en un total de 20 oficinas a nivel mundial, lo que nos permite tener reuniones presenciales de forma regular con aquellas empresas que forman parte de nuestra carteras y aquellas potenciales de inversión, llegando a realizar entre 2000-2500 visitas al año. Nuestros analistas y gestores están estratégicamente ubicados en las regiones que investigan, proporcionando al equipo de inversión una fuerte red de recursos en LATAM, Asia, Oriente Medio y Europa del Este. La familiarización con la cultura y la lengua propia de cada región apoyan la capacidad de los analistas para identificar empresas que de otra manera podrían pasar por alto.

Aberdeen

El equipo general de Mercados Emergentes Globales comprende a 52 personas (a finales de junio de 2017). Este equipo se encuentra en dos ubicaciones principales: Londres y Singapur. Los especialistas de inversión radicados en Londres cubren los mercados emergentes menos Asia. El equipo de Singapur cubre los mercados emergentes en Asia.

Contamos también con gestores adicionales en Hong Kong, Indonesia, Tailandia y Malasia que pertenecen al amplio equipo regional de Asia y con especialistas en Latinoamérica en nuestra oficina de Sao Paulo.

Nuestras carteras de mercados emergentes están predominantemente gestionadas fuera de Londres con la responsabilidad diaria para las inversiones fuera de Asia correspondiendo al equipo establecido en Londres, mientras que Singapur es nuestra sede asiática (con equipos de inversión satélites en Bangkok, Hong Kong, Yakarta, Kuala Lumpur y Sao Paulo cubriendo los mercados emergentes regionales).

Fidelity

Sí, con 49 analistas (a 31 de marzo de 2017).

¿Qué estrategia sigue el fondo? ¿Bottom-up? ¿Top-down?

Franklin Templeton

Seguimos un enfoque bottom-up para invertir en empresas de pequeña capitalización de mercados emergentes. Buscamos invertir en empresas que tiene un buen management y que creemos que tomarán las decisiones correctas a largo plazo, creando valor para sus accionistas, a un precio que estaría por debajo de nuestra determinación del valor intrínseco a largo plazo.

Nuestros esfuerzos de investigación, centrados en el gobierno corporativo y la gestión de riesgos, respaldan nuestro objetivo de cumplir con las razones estructurales para la inversión en small caps de mercados emergentes, las cuales creemos que están mejor posicionadas para beneficiarse de la demografía y la creciente riqueza de los consumidores en mercados emergentes.

Aberdeen

Empleamos un estilo de selección de acciones bottom up en la gestión del fondo. Las asignaciones por país y sector son consideraciones secundarias. Dicho esto, se toman precauciones para asegurar que se mantiene la diversificación sensible.

Fidelity

Ascendente (Bottom-up).

Vontobel [Thomas Schaffner]

Somos gestores activos y ponemos en práctica un enfoque bottom-up. Cuando analizamos empresas, nos centramos en identificar líderes sectoriales que están estructuralmente en una mejor posición que sus competidores, que generan un retorno superior sobre el capital invertido y que cumplen con los requisitos clave de nuestro marco ASG (social, gubernamental y de gobierno corporativo). También nos fijamos en las valoraciones para no pagar de más por las empresas que tenemos en cartera.

No creemos que excluir países o industrias sea una buena estrategia. Por el contrario, pensamos que los inversores deberían concentrarse en la gestión activa para encontrar empresas atractivas y obtener así sólidos retornos.



Temática
específica

Biotecnología

► **¿Qué tan interesante resulta la inversión en biotecnología? ¿Compensa tomar un mayor riesgo con la esperanza de obtener una buena rentabilidad? Juntamos la opinión de un biólogo valenciano, Daniel Ramón Vidal, con la de dos gestores (Bellevue y Candriam).**

“La biotecnología es el uso de seres vivos o sus partes con fines industriales.”

Daniel Ramón Vidal

¿Cómo se instala o aplica en la vida cotidiana?

De forma mucho más constante de lo que el ciudadano piensa. Por ejemplo, cada vez que comemos un yogurt, utilizamos detergentes o tomamos penicilina para curar una infección. El yogurt es leche (un producto natural proveniente de un ser vivo) fermentada con bacterias lácticas que son organismos vivos. Los detergentes contienen enzimas provenientes de seres vivos, normalmente bacterias u hongos que degradan las proteínas y las grasas de las manchas. La penicilina la produce el hongo *Penicillium chrysogenum* y se obtiene creciendo este hongo en fermentadores industriales. La biotecnología está presente en buena parte de nuestro entorno.

¿En qué se diferencia el sector biotecnología del sector salud?

Parte de la biotecnología, la que se dedica a producir fármacos como la penicilina anteriormente citada o la hormona del crecimiento (en este caso se hace a partir de bacterias transgé-

nicas que expresan la proteína humana) son la llamada biotecnología roja, porque se dirige a la salud. Esa biotecnología roja es parte importante del sector salud. No se diferencia, es una parte importante.

¿Cómo ha cambiado el papel de la biotecnología hoy en día en relación a hace 10-20 años?

Mucho, sobre todo en los últimos 7-8 años con la llegada de las máquinas que permiten secuenciar genomas. Hemos generado un aluvión de datos genómicos que nos permiten saber mucho sobre las bases moleculares de los grandes problemas en salud, alimentación humana y animal, agricultura y medio ambiente. Debemos de ser inteligentes y aprovechar en el beneficio común de la sociedad todos esos resultados.

¿Qué papel juegan los avances tecnológicos en la biotecnología?

Luego de lo dicho en la pregunta anterior mucho, por no decir todo. Hay tecnologías que cambian el paradigma de trabajo. En biotecnología estamos ahora en una de esas eras.

Bellevue

¿Algún miembro del equipo de análisis o de gestión tiene experiencia en la industria biotecnológica?

Así es, los miembros del equipo tienen una gran experiencia en el sector. Todos son bioquímicos o biólogos moleculares con una formación adicional en finanzas. Todos han trabajado en labora-



torios realizando investigaciones básicas. Hanns Frohnmeyer fue profesor adjunto de biología molecular anteriormente.

¿Cuáles son las características que debe reunir una empresa biotecnológica para invertir en ella?

Depende del perfil del inversor, en función de su aversión al riesgo y el horizonte temporal de inversión. Preferimos empresas que cuentan con datos clínicos prometedores y unos sólidos fundamentos científicos por los que los fármacos deberían triunfar. En cualquier caso nos gusta reunirnos con el management de la empresa para discutir la estrategia y asegurarnos de que hay una perfecta alineación de intereses entre éste y sus accionistas. De este modo, preferimos empresas de mediana capitalización que se encuentren en la última fase del desarrollo clínico y que por tanto, no están muy lejos de la comercialización de sus fármacos. Actualmente, la base de la cartera está formada por empresas que ya son rentables y que cuentan con una posición líder en sus respectivos nichos de mercado, a la vez que presentan sólidas perspectivas de crecimiento. Las empresas de pequeña capitalización suelen ser excepciones, ya que necesitan un horizonte de inversión más largo. Por ello, su peso en cartera se sitúa por debajo del 10%. Finalmente, la valoración de la empresa cobra siempre una gran importancia. Es evidente que si los productos se encuentran todavía en su proceso de desarrollo, la valoración es simplemente una estimación, pues los fármacos llevan consigo un gran riesgo en su desarrollo y no es posible realizar una valoración exacta. Tan sólo el 50-60% de todos los proyectos que se encuentran en su última fase de

desarrollo llegan al mercado, por lo que la gestión del riesgo es un factor muy importante. Esta es la razón por la que los inversores deben utilizar un enfoque de diversificación como por ejemplo a través de un fondo de inversión.

¿Por qué invertir en biotecnología?

La biotecnología es el área innovadora de la medicina en cuanto al desarrollo de nuevos fármacos. Casi todos los grandes logros terapéuticos con fármacos de las últimas décadas han sido originados gracias a la biotecnología. Tratamientos para el VIH, la cura de la hepatitis C, nuevos tratamientos para enfermedades autoinmunes como la Esclerosis Múltiple, Artritis Reumatoide y el cáncer han experimentado grandes progresos en las últimas décadas. Concretamente, las enfermedades raras no han sido tratadas por las grandes empresas, ya que consideraban que el mercado era demasiado pequeño y por tanto, poco atractivo. Aquí las empresas biotecnológicas han desarrollado un gran número de nuevas terapias en beneficio de pacientes, médicos e inversores. Alguien que quiera beneficiarse de la innovación y de la necesidad de una población envejecida



debería tener exposición en el sector biotecnológico. Esta megatendencia se traduce en tasas de crecimiento de beneficios de dos dígitos, con independencia del ciclo económico. Actualmente, la valoración del sector es muy atractiva pues durante la campaña electoral de EE.UU. los precios de los medicamentos estuvieron bajo presión. La tecnología representa menos del 5% del presupuesto de sanidad en EE.UU. Además todo el mundo es consciente de la necesidad de mejores medicamentos y está de acuerdo en que se requiere de un gran incentivo para generar la suficiente actividad. De hecho, EE.UU. ha promulgado una nueva ley para fomentar la innovación y el desarrollo más rápido para los nuevos medicamentos (21st century cures act). Además, se han aprobado fondos adicionales para la investigación básica y la FDA (Food and Drug Administration). Por ello, creemos que EE.UU. seguirá siendo líder dentro del área biotecnológica en los próximos años. Actualmente, el sector de la biotecnología tiene una valoración más atractiva que el mercado en general, especialmente las grandes empresas farmacéuticas.

En el fondo, ¿qué temáticas tienen más peso?

La oncología es la temática central, pero el desarrollo de nuevas soluciones para enfermedades raras o enfermedades neurológicas como el Parkinson o el Alzheimer también tienen un peso. Especialmente en oncología, el inicio de una era de tratamientos inmunes individualizados está generando grandes esperanzas de cura. Hoy en día, 2/3 de los pacientes viven más de 5 años tras ser diagnosticada la enfermedad, hace 50 años tan sólo un tercio de pacientes lograba alcanzar esos 5 años. Además, el porcentaje de curación ha aumentado de forma constante en las últimas décadas gracias a un mejor diagnóstico y tratamiento. La nueva era de la oncología inmune pone bajo presión el tratamiento clásico. En lugar de destruir cada una de las células cancerígenas, consiste en tratar el sistema inmunológico del paciente para conseguir que sea capaz de defenderse contra el cáncer. Si finalmente funciona, la posibilidad de una curación más longeva es mucho mayor siendo este el objetivo final. El progreso científico es la base de todo esto. Es decir, los mejores tratamientos están por venir, porque nuestro conocimiento sobre el cáncer, así como otras enfermedades, se está explotando gracias a los nuevos métodos.

¿Cómo diferenciaría una empresa biotecnológica de una farmacéutica?

Básicamente, el objetivo de una empresa biotecnológica es identificar nuevas tecnologías o soluciones potenciales para las necesidades médicas que hasta ahora no han sido satisfechas. Obviamente esto va ligado a un gran riesgo pero también a una

elevada recompensa. Por lo tanto, la empresa biotecnológica desarrolla nuevos enfoques hasta el punto en que una empresa farmacéutica se interesa y financia el costoso desarrollo y posterior distribución, o bien son los inversores los que se hacen cargo de este último paso. En definitiva, las empresas biotecnológicas son en general empresas con un elevado riesgo centradas en las nuevas tecnologías, con baja jerarquía, rápidas y flexibles, dirigidas a nichos de mercado específicos. Los trabajadores de este tipo de empresas normalmente se benefician del éxito, mediante acciones o participaciones de la misma. Por lo tanto, no es de extrañar que la mayoría de los nuevos tratamientos biológicos como los anticuerpos hayan sido desarrollados por empresas biotecnológicas que más tarde fueron compradas por grandes farmacéuticas. El ejemplo más claro es la empresa farmacéutica suiza Roche, que primero colaboró, y más tarde asumió el control de la biotecnológica americana Genentech.

Candriam

¿Alguien del equipo de análisis o gestión tiene background en el sector de biotecnología?

En efecto tanto el gestor como el equipo de análisis poseen amplia experiencia en el sector de la biotecnología:

- Rudi Van Den Eynde, Head of Thematic Global Equity. Gestor de la estrategia: 30 años de experiencia en el sector, gestionando el fondo desde su lanzamiento en el año 2000.
- Tasuku Kitada, Senior Biotechnology Analyst: PhD in Molecular Biology (UCLA) + Postdoc research (MIT Cambridge) (MA)
- Servaas Michielssens, Senior Biotechnology Analyst: PhD in Science (KU Leuven) + Postdoc research (Max Planck Institute for Biophysical Chemistry, Göttingen Germany)

¿Qué características tiene que tener una empresa para invertir en ella?

Pueden ser tanto empresas de gran capitalización que ofrecen estabilidad y crecimiento como empresas en fase inicial que ofrecen potencial de transformación. No hay sesgo hacia un área terapéutica específica, ya que invertimos dondequiera que el progreso clínico cambia el paradigma del tratamiento, con independencia de la enfermedad.

En la consistencia reside nuestra fortaleza.

THREADNEEDLE (LUX) GLOBAL MULTI ASSET INCOME FUND. La consistencia se obtiene a través de un proceso sólido y probado. Nuestro fondo Global Multi Asset Income Fund busca obtener un rendimiento anual del 5%* invirtiendo en renta variable y renta fija global, adaptando la cartera a las condiciones cambiantes del mercado. Descubre cómo nuestra experiencia global, adaptabilidad y recursos pueden ayudarte a equilibrar tus inversiones.

1 año	2 años	Desde lanzamiento	Distribución de dividendos - 2015	Distribución de dividendos - 2016
11.20%	7.10%	6.90%	6.34%	6.63%

Rentabilidad bruta anualizada en USD a 30.06.2017. Dividendos de 2015 y 2016 correspondientes a la clase de acción DUP en USD (Isin LU1129921117). Fecha de lanzamiento del fondo 4 de noviembre de 2014.

*El ingreso esperado es sólo una meta, cuyo logro no puede ser garantizado.

columbiathreadneedle.es



Tu éxito, nuestra prioridad.

Información importante: Destinada sólo para inversionistas profesionales y / o cualificados (no se debe usar con o transferir a clientes minoristas). El rendimiento pasado no es una guía del rendimiento futuro. El valor de las inversiones y cualquier ingreso no está garantizado y puede bajar o subir, y puede verse afectado por las fluctuaciones del tipo de cambio. Esto significa que un inversor puede no recuperar la cantidad invertida. Threadneedle (Lux) es una sociedad de inversión de capital variable (Société d'investissement à capital variable, "SICAV") constituida con arreglo a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo. La SICAV emite, canjea e intercambia acciones de diferentes clases, algunas de las cuales se cotizan en la Bolsa de Luxemburgo. La sociedad de gestión de la SICAV es Threadneedle Management Luxembourg S.A., a quien aconseja Threadneedle Asset Management Ltd. Este material es sólo informativo y no constituye una oferta o solicitud de una orden de compra o venta de valores u otros instrumentos financieros ni de asesoramiento o servicios de inversión. Threadneedle (Lux) está autorizada en España por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y está inscrita en el Registro de la CNMV correspondiente con el número 177. Las suscripciones a un Fondo sólo podrán efectuarse sobre la base del Folleto actual y de la información clave para el inversor, así como los últimos informes anuales o provisionales y los términos y condiciones aplicables. Consulte la sección "Factores de riesgo" del Folleto Informativo para conocer todos los riesgos aplicables a la inversión en cualquier fondo y específicamente en este Fondo. Los documentos anteriores están disponibles en inglés, francés, alemán, portugués, italiano, español y holandés (no hay folleto en holandés) y pueden obtenerse gratuitamente a petición del interesado por escrito en el domicilio social de la SICAV en 31, Z.A. Bourmicht, L-8070 Bertrange, Gran Ducado de Luxemburgo. La investigación y el análisis incluidos en este documento han sido producidos por Columbia Threadneedle Investments para sus propias actividades de gestión de inversiones, puede haber sido realizado antes de su publicación y aquí se encuentra accesible. Las opiniones expresadas se hacen a la fecha de publicación pero están sujetas a cambios sin previo aviso y no deben considerarse como asesoramiento de inversión. Se cree que la información obtenida de fuentes externas es fiable, pero su exactitud o integridad no puede garantizarse. Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrada en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, con el número de registro B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de empresas Columbia y Threadneedle.

07.17 | J26988_SP



Primero analizamos las compañías en base a los siguientes criterios:

- Calidad de los datos clínicos publicados
- Oportunidad comercial y necesidades médicas
- Visión/aplicación terapéutica
- Historia de la compañía e historial de gestión

Luego las puntuamos en base a 5 criterios:

- Características del fármaco
- Visión/aplicación terapéutica
- Potencial de mercado
- Compañía/gestión
- Finanzas

Entre 75 y 95 compañías con los mejores resultados, pasan a formar parte de la cartera. Las posiciones en cartera son constantemente monitorizadas en base al flujo de noticias de los ensayos clínicos así como la evolución del precio de las acciones

¿Por qué biotecnología?

Es un sector de un elevado crecimiento, impulsado por la innovación, el poder de fijación de los precios así como el envejecimiento de la población mundial. En la medida en que la rentabilidad de las acciones se impulsa principalmente por datos clínicos, este sector presenta una baja sensibilidad a los tipos de interés, las divisas y los datos económicos. De igual modo presenta una baja correlación con los principales mercados de renta variable, por lo que presenta una interesante oportunidad de diversificación



Dentro de la biotecnología, ¿qué temáticas tienen más peso en el fondo? ¿Distribución entre small y mid caps?

	Peso (%)
Autoinmune	12.53
Cardiovascular	3.12
Hematología	3.14
Enfermedades infecciosas	8.33
Metabólicas	3.90
Neurología & Psiquiatría	13.78
Oncología	28.79
Oftalmología	3.94
Enfermedades raras	15.62
Otras	6.87

Cash	2.91%
Micro Caps	5.94%
Small Caps	31.66%
Mid-Caps	14.11%
Large Caps	45.38%

¿Cómo diferenciar una empresa de biotecnología de una de salud?

Actualmente, seis de los diez medicamentos más vendidos en todo el mundo son medicamentos biotecnológicos. El sector en su conjunto también es menos vulnerable a la competencia genérica debido a su complejidad científica inherente y a la necesidad de realizar ensayos clínicos de alto coste. La actividad corporativa es un factor omnipresente también, ya que las compañías con alta tesorería adquieren a las biotecnológicas más pequeñas con el fin de impulsar las tasas de crecimiento globales. No obstante, lo que suele escapar a la mayoría de los inversores que no son especialistas en la materia, es que el principal factor impulsor del rendimiento en el sector es la innovación médica.

TURNING MARKET COMPLEXITY INTO OPPORTUNITY.

THAT'S THE POWER OF ACTIVE MANAGEMENT SM.

Markets are increasingly complex and short-term focused. We believe skilled active management is the best way to navigate market cycles. That's why we exploit market inefficiencies to find long-term opportunities through our active security selection and risk management process. The result is long-term value that can't be achieved by simply following market trends. Put the power of our active management expertise to work for you. [MFS.com/getactive](https://www.mfs.com/getactive)



Especial gestoras

Rankia Funds Experience Valencia 2017

En nuestro evento anual **Rankia Funds Experience** celebrado en Valencia el 26 de octubre, hemos contado con la presencia de 15 gestoras internacionales: **Amiral Gestion, BMO, Columbia Threadneedle, Dunas Capital, Evli, Lazard, Lift, MFS, Mirabaud, Neuberger Berman, Nordea, Ram, SYZ, Vontobel y Natixis.**

Aprovechando la ocasión, tuvimos el placer de entrevistar a cada uno de los gestores para conocer de primera mano la gestión que llevan a cabo dentro de cada fondo.

Amiral Gestion	Raphaël Moreau - Sextant PEA (FR0010286005)
BMO Global Asset Management	Anders Heegaard - BMO LGM Global Emerging Markets Growth and Income (IE00B3BNMF79)
Columbia Threadneedle Investments	Craig Nowrie - THREADNEEDLE (LUX) GLOBAL MULTI ASSET INCOME (LU0640488994)
Dunas Capital	Pedro Fernandes - Incometric Fund Dunas Patrimonio (LU0701293705)
Lazard Frères Gestion	François Lavier - Objectif Crédit FI (FR0011844034) y Objectif Capital FI (FR0010952788)
MFS	Nick Paul - MFS Meridian Global Equity Fund (LU0094560744)
Mirabaud Asset Management	Gemma Hurtado - Mirabaud Equities Spain (LU0787970960)
Neuberger Berman	Gorky Urquieta - Neuberger Berman Short Duration Emerging Market Debt Fund (IE00BDZRX185)
Nordea	Henrik Stille - Nordea 1 - European Covered Bond Fund (ISIN LU0076315455)
SYZ Asset Management	Gérard Guerdat - OYSTER European Selection (LU1045038533)
Vontobel	Adrian Bender - Vontobel Fund- Emerging Markets Debt (LU0926439562)
Evli	Juhamatti Pukka - EVLI Short Corporate Bond Fund (FI0008800511)
RAM / Capital Strategies	Emmanuel Hauptmann - RAM Long/Short European Equities (LU0705071701)
Lift Investment Advisors (A&G)	Francisco López Posadas - LIFT Global Value Fund (LU1379136820)
Natixis	Juan Jose Gonzalez

Vontobel



Adrian Bender
Senior Portfolio Advisor

Vontobel Fund- Emerging Markets Debt

Especial gestoras **VONTOBEL**

► ¿A qué tipo de inversor va dirigido el fondo?

La deuda soberana de los países emergentes en moneda fuerte ha tenido históricamente una volatilidad anualizada entre el 7% y el 8%, mayor que los activos de renta fija tradicionales pero aproximadamente la mitad de la de la renta variable. Se dirige a inversores con un horizonte temporal de largo plazo que son tolerantes al riesgo de una corrección con la esperanza de obtener una rentabilidad ajustada al riesgo mayor en el largo plazo. Además, es una clase de activo ineficiente donde pensamos que la gestión activa será recompensada.

Observamos que los inversores tienden a sobrereaccionar a los titulares que puedan salir en relación a los mercados emergentes, lo cual afecta a los precios. Los inversores tienen que entender que se pueden sacar ventajas de estas reacciones exageradas en los mercados emergentes, que suelen ser muy comunes, a través de un enfoque contrarian y de gestión activa. También vemos otras ineficiencias que surgen del comportamiento poco óptimo del propio inversor. Por ejemplo, una fuerte demanda de ETFs, que replican un índice, genera exceso de demanda (que eleva los precios relativos, en USD en este caso) en comparación con el mismo tipo de deuda de los mismos emisores que no forman parte del benchmark (EUR, GBP, etc). Esto genera una buena oportunidad para comprar activos con el mismo riesgo a un precio menor (enfoque value).

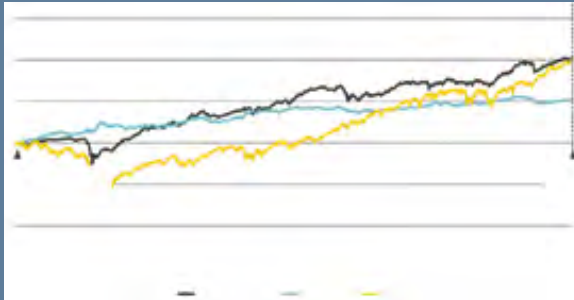
¿Por qué deberíamos invertir en renta fija emergente? ¿Cuáles son las ventajas frente a los países desarrollados?

Hay muchas razones para invertir en deuda emergente, veamos las más importantes

a) Un buen crecimiento de las economías emergentes: des-

pués de muchos años de incertidumbre económica, el diferencial de crecimiento entre los mercados emergentes y desarrollados comienza a incrementar de nuevo. Actualmente, los países emergentes generan más del 50% del PIB mundial. De hecho, en términos de Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) son el mayor contribuyente al crecimiento económico global. Sorprende que en un entorno de bajas rentabilidades, los inversores se mantienen cautelosos con la deuda emergente. Con unas rentabilidades entorno al 5,2% en bonos denominados en moneda fuerte y entorno al 6% en moneda local (a menudo con ratings crediticios sólidos), se sitúan por encima de muchos bonos de los países desarrollados. Como muchos inversores saben, el dinero generalmente busca crecimiento, por lo que a medida que el crecimiento se acelera más en los mercados emergentes, esta clase de activo recibe muchas entradas de dinero.

b) Performance: los bonos de los mercados emergentes han proporcionado históricamente un mayor retorno ajustado al riesgo a los inversores de largo plazo a pesar del momento de entrada. Por ejemplo, una inversión realizada cuando los diferenciales crediticios estaban en mínimos antes de la crisis de 2007, habría recuperado las pérdidas y (de acuerdo al índice) habría obtenido una mejor rentabilidad en comparación con los bonos soberanos de los países industrializados o la renta variable estadounidense (y con una volatilidad mucho menor). Esto muestra la importancia del interés compuesto con una mayor rentabilidad. Dado que históricamente ha sido muy poco frecuente que un bono soberano de los mercados emergentes no pague, el diferencial que los inversores han recibido como remuneración por este mayor riesgo ha sido muy interesante.



c) Niveles de endeudamiento moderados: existe una preocupación de que el repunte del crecimiento de los mercados emergentes se haya dado por el mayor apalancamiento. Desde una perspectiva global, creemos que esta preocupación es innecesaria puesto que, por ejemplo, el nivel de deuda de los mercados emergente tanto investment grade como high yield es menor que el de los emisores equivalentes en Estados Unidos. El aumento en la inversión en bonos corporativos se debe en parte a un traslado del dinero a este activo desde los préstamos bancarios. Más que fijarse en números absolutos, los inversores deberían analizar los niveles netos de apalancamiento. Además, es importante tener en cuenta que el incremento del apalancamiento está ligado en mayor medida a China y Brasil.

¿A qué países tiene una mayor exposición el fondo y por qué?

Latinoamérica se mantiene como una de nuestras zonas favoritas, puesto que el crecimiento ha vuelto después de haberse situado en niveles muy bajos. Brasil y Argentina vienen de una recesión pero las agencias de rating han tardado en mejorar la calificación de Argentina. México ha sido castigado por la situación política interna y la desarrollado por Washington, por lo que actualmente ofrece mucho valor. Por tanto, en Latinoamérica apostamos principalmente por México y Argentina. Por lo que respecta a África, nos mantenemos positivos, pero en este caso nuestra apuesta se centra en más países para diversificar el riesgo como Ghana, Túnez, Costa de Marfil, República del Congo. En Asia encontramos que la mayoría de los mercados de "alta calidad" están algo caros. Aun así, nuestro país favorito sería Indonesia. Además, somos capaces de encontrar en estos países deuda no denominada en dólares con unas buenas valoraciones.

¿Qué crees que pasará cuando la FED suba los tipos de interés de nuevo? ¿Cuándo crees que lo hará el BCE?

La lógica nos lleva a pensar que si los treasuries ofrecen una mayor rentabilidad, los inversores estarán menos tentados a invertir en otros activos con una mayor rentabilidad pero también un mayor riesgo. Además, la financiación de los bonos

soberanos y corporativos de los mercados emergentes será más cara, lo que incrementará también el riesgo.

Sin embargo, no estamos muy preocupados por esto actualmente. En primer lugar nos deberíamos preguntar qué tan rápido llegará la normalización de la política monetaria y cómo se desarrollará ésta. Probablemente no llegará demasiado lejos o se arriesgará a perjudicar el crecimiento. De todos modos, la inflación permanece baja en estos momentos y la FED no consigue su objetivo del 2%. Por otro lado, no podemos dar por hecho que los mercados emergentes corregirán si la FED sube tipos de interés. De hecho, durante los dos últimos ciclos de normalización de los tipos de interés, los bonos de los mercados emergentes tuvieron un buen comportamiento. Durante los dos periodos (1999-2000 y 2004-2006), los diferenciales de los mercados emergentes se estrecharon. Por lo que los mercados emergentes supusieron una mejor inversión que la deuda estadounidense. Incluso la rentabilidad de los bonos emergentes denominados en dólares cayó, a pesar de que los tipos de la Reserva Federal pasaron del 1% al 5,25%.

Ciertamente, en esos dos ciclos de normalización de los tipos de interés vimos nerviosismo antes de que estos empezaran, incrementando la volatilidad y los diferenciales, pero esta situación se normalizó cuando comenzó el ciclo de subida de tipos.

Es importante tener en cuenta que la subida de tipos normalmente va ligada a un fuerte crecimiento de la economía estadounidense, lo cual también es bueno para los mercados emergentes. Por tanto, los efectos negativos de la aparición de otras oportunidades de inversión alternativas se compensan por unos mejores datos económicos.

¿Cómo se prepara el fondo para esta situación?

Como hemos comentado previamente, no esperamos cambios drásticos en la política monetaria tanto de la FED como el BCE, más bien será un cambio gradual. Además, vemos que los fundamentales y las entradas de dinero se mantienen fuertes y que los diferenciales siguen siendo atractivos. Continuamos gestionando el fondo teniendo en cuenta un enfoque contrario y value.

Invertimos con seguridad y continuamos manteniendo una amplia selección de países y segmentos para optimizar el ratio rentabilidad/riesgo. Esto nos ha ayudado a ofrecer unos retornos ajustados al riesgo mayores que otros fondos.

Este texto es opinión personal del autor y no necesariamente refleja la opinión de Vontobel Asset Management



Gérard Guerdat
Investment Analyst

OYSTER European Selection

Especial gestoras SYZ AM

► Dentro de la renta variable, ¿cree que las valoraciones de Europa son baratas?

Por un lado, si tenemos en cuenta el PER histórico, la renta variable europea tiene un valor bastante justo. Por otro lado, si las comparamos con la renta variable estadounidense, resulta mucho más barata.

Pero lo realmente importante para los stock pickers como nosotros, es que el mercado europeo está compuesto por más de 3000 acciones y nosotros sólo necesitamos unas 30-40, lo cual representa un 1% de ese universo.

En un universo tan extenso y profundo, siempre encontramos compañías con buenas valoraciones en las que invertir. Nuestro trabajo es encontrar empresas de calidad que tengan valoraciones baratas, evitando trampas de valor.

¿Cuál es la estrategia de inversión del fondo? Cuéntanos cuáles son las características que deben reunir los valores en lo que decidís invertir.

El fondo cuenta con una cartera concentrada, entre 30 y 40 valores del mercado europeo. Nuestra estrategia persigue la generación Alpha fuerte y estable a través de un enfoque contrarian a largo plazo. Esto está respaldado por un análisis fundamental profundo de los valores que apoye nuestro estilo de gestión. En concreto, nos centramos en un análisis que reduzca el riesgo para mejorar así nuestro ratio de éxito.

Los activos de nuestra cartera presentan generalmente dos características:

La primera es la calidad. Cuando hablamos de calidad, nos referimos a empresas que tengan una ventaja competitiva sostenible: marca fuerte, dominio del mercado, proveedor con un coste más bajo o una ventaja tecnológica. Además, un balance sólido también es un criterio muy importante, ya que protege a la empresa de pérdidas e incluso puede ser utilizado de for-

ma oportunista en determinados momentos.

La segunda característica es la valoración. Buscamos empresas con una valoración atractiva y nuestro criterio estricto de rendimientos de flujos de caja libre supone uno de nuestros principales puntos de diferenciación. Nos gustan los flujos libres de caja, ya que creemos que es el principal motor de la creación de riqueza y es menos susceptible a la manipulación de la contabilidad.

Coméntanos cuáles son los sectores en los que veis más valor actualmente. ¿Hay algún sector que rechaceis desde un principio?

Como analista de TMT (Tecnología, Media y Telecomunicaciones), actualmente veo valor en el sector de los medios de comunicación, en particular en las agencias de publicidad y Difusores de TV. Estas acciones se han vendido de forma masiva desde finales del pasado mes de agosto. El mercado no ha hecho ninguna distinción entre nombres que han decepcionado como WPP o ProSieben y otras empresas que han alcanzado, o incluso superado, las expectativas como Publicis o RTL.

No estamos invertidos en Telecom y, debido a nuestros firmes criterios de calidad, es difícil encontrar oportunidades en este sector.

¿Preferís small or large caps? ¿Usáis derivados?

Lo bueno de nuestro fondo Oyster European Selection es que podemos elegir cualquier acción en la que encontremos valor y calidad, con independencia de su capitalización. Por ello, la capitalización media del fondo podría variar dependiendo de si encontramos más oportunidades de inversión en empresa de gran, mediana o pequeña capitalización.

No hacemos uso de derivados. Nos gusta mantener nuestros productos tan sencillos como sea posible.



Emmanuel Hauptmann
Partner & Senior Equity Fund Manager

RAM Long/Short European Equities

Especial gestoras **RAM**

► ¿Cuáles son las ventajas de invertir en un fondo long/short de renta variable para un inversor?

En un entorno como el actual de bajas rentabilidades y valoraciones altas de los activos, solo podemos esperar una baja rentabilidad ajustada al riesgo de los activos tradicionales para los próximos 5 a 10 años. Creemos que en este entorno, estrategias long/short como la nuestra de beta neutral son las adecuadas. El objetivo de nuestra estrategia long/short es generar, en el largo plazo, retornos que conduzcan a un ratio de Sharpe 1, para tener una simetría entre el riesgo que tomamos y el retorno que generamos. Creemos que esto sería muy difícil de conseguir invirtiendo solo en bonos o renta variable dadas las valoraciones actuales.

Una de las mayores ventajas es que el retorno generado por estos fondos debería estar descorrelacionados con el que generan los mercados de bonos o renta variable, aportando una diversificación atractiva a nuestros inversores. Además, la estrategia está diseñada para generar beneficios cuando las posiciones largas lo hacen mejor que las cortas, a pesar de la dirección del mercado. Así, los retornos que se obtienen muchas veces se consideran como de "pura alpha", y se espera que mejoren la rentabilidad esperada de las carteras, reducir la volatilidad o, en el caso de RAM, ambos.

¿Cómo se desarrolla la estrategia de inversión del fondo? ¿Cómo seleccionáis las empresas y qué criterio seguís para establecer posiciones cortas o largas?

Explotamos ineficiencias fundamentales en el mercado con un enfoque multiestrategia combinando factores value, baja volatilidad y crecimiento/momentum.

Utilizamos un modelo sistemático que selecciona acciones

en función de un gran número de factores de riesgo, comportamiento y fundamentales. Este proceso de selección de acciones es totalmente sistemático, sin un componente discrecional, dado que todos los factores que utilizamos para seleccionar compañías han sido probados durante un largo periodo de tiempo.

Nuestro universo de inversión no está restringido por la capitalización bursátil de una compañía, de tal forma que nuestros inversores puedan tener acceso a las ineficiencias que pueda haber en empresas de pequeña, mediana o gran capitalización, siempre con una gestión del riesgo y la liquidez.

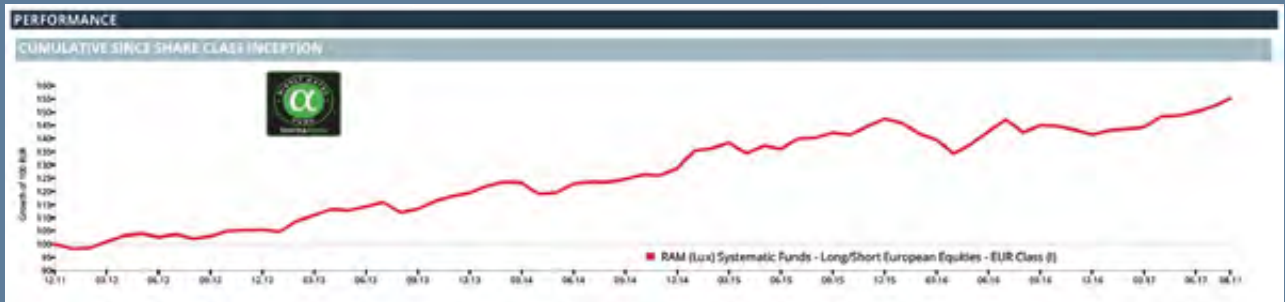
Las estrategias de posiciones largas y cortas que desarrollamos están diseñadas para captar características específicas en una acción, por ejemplo, desde un balance de alta calidad hasta unos altos beneficios en las estrategias de posiciones largas o compañías con un momentum negativo, destruyendo flujo de caja, en las estrategias de posiciones cortas.

Mejoramos nuestras estrategias constantemente, lo que forma parte de nuestro proceso de inversión evolutivo. Esto nos permite no perder ninguna ineficiencia para poder explotar.

¿Podrías darnos un ejemplo de una estrategia corta y larga desarrollada en el fondo?

Nuestro proceso de inversión combina modelos cuantitativos con un análisis fundamental disciplinado para tomar decisiones sobre cada una de las acciones. Analizamos los informes de ganancias para dar con compañías que generan fuertes flujos de caja, una mayor rentabilidad (en relación a empresas parecidas) y tienen buenos balances.

Nuestro enfoque sistemático de inversión: se basa esencialmente en una selección de compañías con buenos fun-



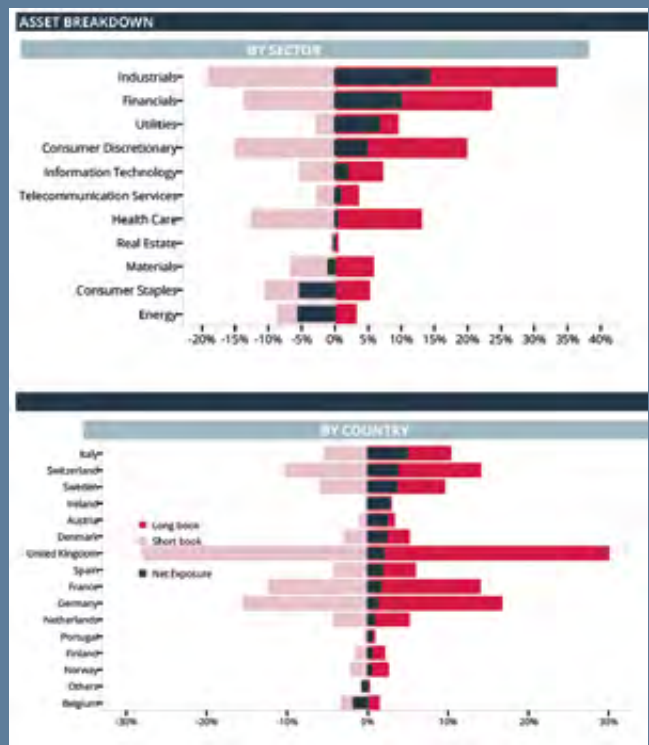
damentales en la parte corta y larga de forma totalmente sistemática. Contamos con un motor de selección altamente disciplinado que ha evolucionado en torno a una combinación de diferentes estrategias captando distintas ineficiencias en el mercado. La generación de alpha proviene de: convergencia de valor, baja volatilidad, growth/momentum o estrategias de tendencias. Nuestro objetivo es combinar de forma estable estos generadores de alpha en nuestro proceso de análisis, en la parte de estrategias cortas y largas, que nos ayuda a generar alpha de forma consistente a lo largo de varios ciclos de mercado ayudándonos a neutralizar la direccionalidad del mercado.

¿Podrías describirnos la situación de mercado perfecta para el fondo y por qué?

Nuestro fondo ha demostrado que su enfoque multiestrategia le ha permitido aprovecharse de muchos tipos de entornos proporcionando balance en carteras diversificadas durante periodos de volatilidad elevada.

Puesto que el fondo utiliza una estrategia bottom up analizando los fundamentales de las compañías, suele hacerlo mejor cuando los inversores discriminan entre empresas en función de sus fundamentales. Los entornos de baja volatilidad son normalmente buenos para nosotros, dado que vemos diferencias en los retornos de los activos y encontramos compañías que se ven beneficiadas por sus valoraciones o sus perspectivas de crecimiento.

El peor entorno para nosotros es aquél en el que las compañías con una beta alta y de menor calidad lo hacen mejor que las de mayor calidad. Estos periodos suelen ser cortos.



RANKIA FUNDS EXPERIENCE

Valencia 2017

Nordea



Henrik Stille
Portfolio Manager

Nordea 1 - European
Covered Bond Fund



Anders Skovgaard
Investment Analyst

Especial gestoras NORDEA

¿Dónde encontráis valor en la renta fija?

En los niveles actuales, encontramos atractivos los bonos garantizados debido a su bajo perfil de riesgo. Los diferenciales entre los créditos de menor calificación (senior, tier2, etc.) y los bonos garantizados están en mínimos históricos, por lo que a un inversor no le compensa soportar un mayor riesgo en esta clase de activos en comparación con los bonos garantizados. Al mismo tiempo, los bonos garantizados se están negociando a niveles similares que los bonos gubernamentales dentro del mismo país, por lo que pensamos que puede ser interesante cambiar del segundo activo al primero.

En definitiva, para nosotros los bonos garantizados son la clase de activo de renta fija más atractiva en estos momentos, tanto frente a los créditos de menor calificación como a los bonos gubernamentales. También pensamos que se verán afectados en menor medida que otras clases de activos de renta fija del tapering del BCE, dado que éste ya ha reducido significativamente las compras de bonos garantizados en relación a cuando se lanzó el programa CBPP3 en octubre de 2014. Por lo que en nuestra opinión un tapering adicional no tendrá mucho impacto sobre los bonos garantizados.

¿Cuáles son las características que reúnen las empresas en las que invertís?

Seleccionamos los emisores de bonos garantizados utilizando una serie de criterios: fortaleza del banco subyacente, fortaleza del fondo de cobertura, el ratio préstamo-valor en el fondo de cobertura, OC en el fondo de cobertura, posibles riesgos que afecten al banco emisor, riesgo en relación a la calificación, perfil de emisión/reembolso y liquidez del emisor en el mercado secundario por nombrar algunos.

Coméntanos la cartera actual. ¿Cuáles son las principales posiciones, áreas y sectores?

El fondo invierte principalmente en bonos garantizados y sólo bancos que tengan licencia para emitir este tipo de activo. Para gestionar la liquidez, ocasionalmente invertimos en

bonos gubernamentales y/o SSAs. A 31 de agosto de 2017 estas eran nuestras 10 principales posiciones:

Top Ten in %		
Stadshypotek AB 4.5% 21-09-2022	SE0003174838	4.76
Banca Monte dei Paschi di Si 5% 09-02-2018	IT0004689912	4.53
Programa Cédulas TDA Fondo d 4.25% 10-04-2031	ES0371622020	3.48
Swedbank Hypotek AB 1% 15-09-2021	SE0007525647	2.94
Kommunalkredit Austria AG 2.375% 26-08-2020	CH0022280058	2.73
National Australia Bank Ltd 0.875% 16-11-2022	XS1321466911	2.62
Kommunalkredit Austria AG 2.5% 14-02-2022	CH0024015452	2.55
Kommunalkredit Austria AG 3.375% 22-06-2026	CH0025662631	2.54
Autonomous Community of Cata 4.95% 11-02-2020	ES00000950E9	2.46
SR-Boligkredit AS 0.125% 08-09-2021	XS1429577791	2.44
Total		31.05

Source: Nordea Investment Funds S.A. Date: 31.08.2017

¿Qué sucederá si la FED vuelve a subir los tipos de interés? ¿Cuándo lo hará el BCE?

Las subidas de tipos de la FED ya están descontadas en los precios actuales, por lo que para que éstas tendrían que ser mayores de lo que el mercado se espera. Gestionamos el fondo sin tener en cuenta una duración determinada, por lo que no tenemos una firme visión sobre la dirección de los tipos de interés (y esto es válido tanto para la FED como para el BCE). Siempre intentamos posicionar el fondo en un punto neutral de la duración del índice de referencia (4,5 - 5,0).

Puesto que no implementamos ninguna duración en concreto, no preparamos el fondo para posibles subidas en los tipos de interés. El fondo tendrá una duración próxima al índice de referencia (4,5 - 5,0) y nuestro trabajo es superar al benchmark con la selección correcta de emisores dentro del universo de bonos garantizados e históricamente esta estrategia ha dado muy buenos frutos.

Para un inversor que espera incrementos rápidos en los tipos de interés y, por lo tanto, no están cómodos invirtiendo en un fondo con una duración de 4,5 - 5,0, recomendamos nuestra estrategia de baja duración (1,0) y, con la excepción de una menor duración, se ejecutan las mismas estrategias que se aplican en nuestro fondo principal. Esta estrategia será convertida en formato fondo a partir de noviembre de 2017.



Gorky Urquieta
Managing Director

Neuberger Berman Short Duration
Emerging Market Debt Fund

Especial gestoras NEUBERGER BERMAN

► ¿A qué tipo de inversor va dirigido el fondo?

Los inversores que buscan una rentabilidad competitiva con una volatilidad limitada (dentro de la parte emergente de sus carteras) podrían considerar atractivo nuestro fondo Neuberger Berman Short Duration EMD. El fondo tiene como objetivo una duración de dos años con una calificación media de investment grade, invirtiendo en bonos soberanos y corporativos en divisa fuerte (USD/EUR).

¿Por qué deberíamos invertir en renta fija de mercados emergentes? ¿Qué ventajas tiene frente a la de los mercados desarrollados?

La deuda de mercados emergentes ofrece beneficios de diversificación a los inversores en comparación con la renta fija de los mercados desarrollados. En particular, los bonos de corta duración han tenido una baja correlación con los bonos del Tesoro estadounidenses y el índice Global Aggregate en los últimos cinco años. Además, ofrece una prima de rendimiento adicional en relación a los mercados desarrollados, en el rango de 1-2%.

Los mercados emergentes están demostrando tener sólidos fundamentales, creciendo a un ritmo mayor que los mercados desarrollados. Además, las vulnerabilidades externas son mínimas, con varios países en condiciones de reconstruir las reservas de divisas, ya que se han adaptado a unos niveles más bajos de commodities y una política monetaria laxa. A nivel micro, las empresas y los consumidores de mercados emergentes, sin tener en cuenta a China, ya se han desapalancado significativamente.

¿Qué países tienen una mayor exposición en el fondo y por qué?

El fondo tiene exposición a bonos gubernamentales y corporativos en divisa fuerte, proporcionando diferentes fuentes de generación de Alpha. Actualmente preferimos empresas chinas con exposición al sector financiero y Real Estate. Creemos que China seguirá creciendo a un ritmo razonable de un 6,7% hasta final de año. Esto beneficia a las empresas chinas que actualmente ofrecen valoraciones atractivas. También nos gus-

ta Brasil, que está avanzando con su agenda de reformas a lo largo de 2017. A pesar de la existencia de cierta volatilidad en torno a su panorama político, su crecimiento continúa recuperándose mientras que las presiones inflacionarias están cayendo. Encontramos oportunidades atractivas en empresas brasileñas con exposición a los sectores de petróleo y gas, finanzas y consumo.

¿Qué sucederá si la FED vuelve a subir los tipos de interés? ¿Cuándo lo hará el BCE?

Con los bajos tipos de interés, no podemos ignorar los movimientos que puedan dar los bancos centrales de los mercados desarrollados. La retirada del apoyo y su impacto en el crecimiento global también preocupa a los mercados desarrollados, ya que la Fed se prepara para reducir el tamaño de su balance en medio de su etapa de subida de tipos.

Una bajada de impuestos en los EE.UU. aumentaría las perspectivas de crecimiento a corto plazo, pero probablemente no afectaría a la trayectoria en el largo plazo, aunque un dólar más fuerte sería perjudicial para los mercados emergentes. En Europa, el BCE parece estar preparado para anunciar el tapering o fin de la política monetaria laxa. Pero teniendo en cuenta unos mejores fundamentales de los mercados emergentes, esperamos que este hecho tenga consecuencias limitadas. Un mayor impacto se daría por un revés del crecimiento relativo de los mercados emergentes y la Zona Euro en relación a Estados Unidos, provocando la apreciación del dólar.

La naturaleza del fondo Neuberger Berman Short Duration Emerging Markets Debt prácticamente lo protege de posibles acciones procedentes de los bancos centrales de los países desarrollados. De hecho, durante periodos de subidas de tipos, los bonos soberanos y corporativos de mercados emergentes han registrado un buen rendimiento, ya que los diferenciales tienden a comprimirse. Otra característica clave del universo de los bonos de corta duración es que se dan unos mayores drawdowns y unos periodos de rápida recuperación después de unos acontecimientos de mayor relevancia.



Gemma Hurtado
Head of Spanish Equities
Mirabaud Equities Spain

Especial gestoras

MIRABAUD

► ¿Cuáles son las ventajas de invertir en un fondo que se centra solo en un país? Como stock picker, ¿donde encuentras valor en un mercado español tan limitado?

El valor se encuentra después de un profundo análisis de todo el mercado español, después de nuestro filtro inicial de liquidez, nos quedan algo más de 80 compañías que miramos detalladamente creando para ellas nuestro propio modelo de valoración, después de analizar todos sus datos y de reuniones con los responsables de las compañías para conocer su estrategia, presente y futura, de primera mano.

La especialización en un solo país nos lleva a ser capaces de tener un análisis mucho más detallado de cada compañía en que invertimos. Nuestro equipo se dedica exclusivamente a gestionar acciones españolas.

¿Cómo se realiza el proceso de selección y posterior inversión en los valores?

Como he dicho tenemos un proceso para crear nuestro propio modelo de valoración para cada compañía que analizamos, este modelo nos da un precio objetivo para cada compañía y de ahí nuestra decisión de compra se basa en que la compañía esté infravalorada por el mercado.

Tenemos un proceso de evaluación continua de cada compañía, revisando su valor al menos cuatro veces al año, en la pu-

blicación de resultados, más dos veces por temporada que nos sentamos con el equipo directivo para evaluar su estrategia.

Nuestra cartera se compone de entre 25 y 30 posiciones, sin límites de capitalización, más allá del filtro de liquidez que comentaba al principio. No nos enamoramos de las compañías, los criterios de entrada y salida son totalmente relacionados con la valoración, si esta infravalorada compramos y si alcanza su valor objetivo vendemos, siempre que su posicionamiento estratégico se mantenga intacto, ya que ante cualquier cambio en el mercado o en la estrategia revisamos el modelo.

¿Hay algún sector que descartéis a priori siempre?

No hay sesgo sectorial, ni preferencias. Analizamos valores, y compramos aquellos que nos gustan más. La asignación sectorial es solamente fruto del "stock picking".

¿Os fijáis en acontecimientos políticos o macro a la hora de seleccionar un valor?

La macro o la política influyen, o pueden influir, si afectan a los resultados de una compañía, y esto afecta a nuestro modelo de valoración. No hay sectores o valores preferidos, previamente, debido al análisis macro.

RANKIA FUNDS
EXPERIENCE

Valencia 2017



Nick Paul
Investment Product Specialist at
MFS Investment Management

MFS Meridian Global Equity Fund

Especial gestoras

MFS

► ¿Cuál es el universo de inversión del fondo? ¿En qué tipo de compañías invierte?

Nuestro universo de inversión está compuesto principalmente por todas las acciones que forman parte del índice MSCI All Country World Index. Tratamos de identificar compañías de gran capitalización que proporcionen un crecimiento de beneficios consistente en cualquier ciclo de mercado. Pensamos que las empresas que tengan un crecimiento y retornos por encima de la media de forma sostenible y cuyas perspectivas no están recogidas por la valoración, lo harán mejor en el largo plazo. El valor que tiene combinar un elevado retorno sobre el capital y unas tasas de crecimiento por encima de la media en el largo plazo, es en muchos casos subestimado por el mercado.

¿Hay algún sector en el que no invertiríais?

Nuestro proceso de inversión está basado en una estrategia Bottom Up, por lo que la distribución sectorial es una consecuencia de ello. El sector donde más infraponderados estamos es el de Servicios Financieros. Esto es porque desde nuestro punto de vista, la mayoría de los bancos y compañías aseguradoras de los mercados desarrollados no pueden crecer más rápido que el PIB global a lo largo de un ciclo económico completo. Nuestras mayores posiciones en financieras son algunos líderes globales en servicios de inversión y pagos electrónicos. También estamos infraponderando el sector energético y evitando el de materiales básicos. Pensamos que la mayoría de las compañías energéticas se enfrentan a una disminución de las reservas y subida de costes, y las perspectivas son que

proporcionarán un Free Cash Flow menor con un menor retorno sobre el capital invertido. Creemos que el precio de sus acciones no ha descontado los riesgos de una bajada de los beneficios. Tampoco nos gusta el sector de la minería debido a su sensibilidad al precio de las materias primas.

¿Cuáles son las ventajas de invertir en empresas de gran capitalización?

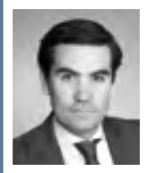
Invertimos en empresas con un crecimiento de beneficios sostenible, altos retornos sobre el capital, fuertes Free Cash Flow y menor riesgo bajista. Gran parte de las compañías que cumplen este criterio han sido de gran capitalización.

¿Invertís en mercados emergentes? ¿Qué porcentaje representan actualmente? ¿Qué opinión tenéis sobre los mismos?

Nuestro límite de exposición a los mercados emergentes ha sido generalmente del 15%. A 31 de agosto solo teníamos un 2,1% de exposición directa a mercados emergentes. Tenemos una mayor exposición indirecta (24,1% a 31 de julio) a estos mercados a través de compañías con una marca fuerte, fuerza para establecer precios y diversificación geográfica, lo que les debería permitir mantener unas tasas de crecimiento por encima de la media. Un buen ejemplo de esta exposición indirecta lo tenemos en el sector de consumo básico, que hemos estado sobreponderando, donde nos mantenemos optimistas en cuanto a sus perspectivas de largo plazo, pues continúa beneficiándose de un aumento de la riqueza y la demanda en los mercados emergentes.

RANKIA FUNDS
EXPERIENCE

Valencia 2017

LIFT INVESTMENT
ADVISORSFrancisco López Posadas
Chief Investment Officer
and Founder

LIFT Global Value Fund

Especial gestoras **LIFT Advisors**

► ¿Cuál es la estrategia de inversión del fondo?

LIFT Global Value Fund es un fondo multiactivo que invierte en acciones y bonos cotizados a nivel global combinando los principios del value investing junto con la experiencia del equipo y el estricto proceso de inversión utilizado en private equity.

Nuestro objetivo último es preservar nuestro capital invertido y el de nuestros co-inversores obteniendo un retorno superior a largo plazo y minimizando la volatilidad a corto plazo a través de una estrategia de inversión activa y flexible

Puesto que es un fondo global, ¿en qué zonas encontráis un mayor valor actualmente?

Para la parte de renta variable de la cartera, actualmente en Europa estamos invirtiendo en compañías que cotizan a unas valoraciones muy atractivas y para la parte de renta fija es en Estados Unidos donde encontramos más oportunidades interesantes de inversión.

El disponer de la flexibilidad de poder invertir en todo tipo de tamaño de compañías y diferentes geografías permite contar con un universo de inversión enorme y poder ser muy selectivo en invertir solo en aquellas oportunidades de inversión que son extraordinarias.

¿Cuál es el posicionamiento actual del fondo? ¿Preferís Small caps, Mid caps o Large caps?

LIFT Global Value Fund cuenta con un posicionamiento actual conservador, tiene una exposición buta del 51% a renta

variable, 18% en renta fija, y 31% en tesorería.

No tenemos una preferencia per se por un tipo de tamaño de empresa, pero tradicionalmente la cartera del fondo tiene más peso de mid y small caps que de large caps porque en el segmento de pequeñas y medianas empresas se pueden encontrar oportunidades de inversión muy atractivas ya que el mercado es más ineficiente (por falta de cobertura de analistas y barreras lingüísticas principalmente), existen un mayor número de compañías, y de media estas compañías crecen sus beneficios a mayor ritmo que las grandes.

¿Hay algún sector con el que no os sintáis cómodos invirtiendo?

En nuestro proceso de inversión es clave poder entender muy bien las compañías y los sectores donde invertimos, es por eso por lo que nuestra cartera tiende a estar invertida en sectores como consumo, retail, inmobiliario, infraestructuras, industrial que son los sectores donde hemos comprado y sido dueños de empresas en nuestra experiencia previa de private equity.

Por eso, no solemos invertir en compañías que no generen mucha caja, con un componente tecnológico difícil de entender, o sectores donde no puedes controlar el precio de venta de tus productos como aquellos relacionados con las materias primas.

RANKIA FUNDS
EXPERIENCE

Valencia 2017

LAZARD
FUND MANAGERSFrançois Lavier
Fund Manager / Analyst

Objectif Crédit FI y Objectif Capital FI

Especial gestoras LAZARD

► ¿A qué tipo de inversores va dirigido el fondo?

Nuestros principales inversores son Banca Privada y, más recientemente, inversores institucionales que buscan obtener una buena rentabilidad en un entorno de bajos tipos de interés. Puesto que nuestras estrategias utilizan instrumentos complejos, estos inversores prefieren optar por un equipo gestor que cuenta con un amplio expertise y con recursos.

¿Cuáles son las principales características de las posiciones en las que invertís?

Nuestros fondos invierten principalmente en deuda financiera híbrida de instituciones financieras europeas, es decir, bancos europeos y compañías aseguradoras. Estos instrumentos proporcionan actualmente un buen retorno ajustado al riesgo para los inversores y les permite beneficiarse de la mejora en la calidad crediticia de los emisores europeos después del refuerzo en la regulación de los bancos y aseguradoras tras la crisis financiera.

Actualmente, las instituciones financieras están mejor capitalizadas, tienen un menor riesgo y cuentan con un mayor colchón de liquidez para evitar cualquier peligro. Con esto no decimos que todos los bancos o aseguradoras están exentos de riesgo, puesto que hemos visto lo contrario en España con el Banco Popular o en Italia con Monte dei Paschi (no tenemos exposición a estos dos valores desde hace años por los fundamentales). Sin embargo, el ser selectivos y un fuerte enfoque bottom up, nos permite construir una cartera bien diversificada con unas compañías fuertes, evitando trampas de valor.

Por otro lado, no invertimos solamente en compañías (bancos o aseguradoras), sino que también seleccionamos valores específicos de un universo compuesto por 2.200 valores en los que podríamos invertir. No se trata solamente de invertir en Santander o BBVA, sino de seleccionar también los mejores valores de cada uno analizando los riesgos y folletos.

¿Tenéis en cuenta normalmente la situación macroeconómica antes de invertir en un valor?

Sí, por supuesto. Invertimos en entidades financieras, que en Europa son mayoritariamente compañías domésticas y están fuertemente ligadas a la situación económica. Esto significa que tenemos en cuenta datos macroeconómicos como el crecimiento del PIB, la inflación, curva de tipos, situación sectorial y competencia, tasa de desempleo, endeudamiento del sector privado (tanto familias como empresas), etc.

Por otro lado, la regulación es sumamente importante en este activo, puesto que tiene un impacto directo en los emisores. Por tanto, tenemos que prestar mucha atención a los cambios de regulación que puedan venir de los supervisores o la Comisión Europea.

¿Cuáles son las principales posiciones de los fondos? ¿Y la duración?

La mayoría de nuestras posiciones son el resultado de un enfoque bottom up. Así, nuestras principales posiciones son de bancos del Reino Unido, Francia, y más recientemente España, que pensamos que se beneficiarán de la mejora macroeconómica. Por último, nos gusta el sector asegurador, tanto por los fundamentales que presenta como por las valoraciones.

En cuanto a la duración, actualmente se situaría entre 1 y 2 años para ambos fondos. Creemos que los tipos de interés subirán tanto por la mejora económica como por la retirada de los estímulos por parte de los bancos centrales. Por otro lado, los valores en los que invertimos se verían poco afectados por los movimientos de tipos debido al mayor diferencial o mayor rentabilidad que ofrecen. Además, los cupones se reajustan en función del entorno de los tipos de interés y, por tanto, serían mayores si los tipos suben. Por último, las compañías en las que invertimos se benefician de una subida de tipos por la generación de mayores márgenes.

En definitiva, creemos que tenemos muy buenas estrategias para aquellos inversores que temen una subida de tipos repentina.

EVLI



Juhamatti Pukka
Portfolio Manager at Evli Bank

EVLI Short Corporate Bond Fund

Especial gestoras **EVLI**



► ¿A qué tipo de inversores va dirigido el fondo?

Actualmente los inversores institucionales escandinavos representan la mayor parte de los partícipes del fondo. En general, estos suponen más del 80% de los activos bajo gestión de Evli.

Háblenos de la cartera actual: principales posiciones, sectores, áreas geográficas ¿Cuál es la duración de la cartera?

El fondo tiene aproximadamente 150 valores. Los emisores provienen esencialmente de países europeos desarrollados. Los principales sectores son: el bancario (más del 20%), Real Estate (17%) y automoción (7%). El fondo invierte de forma activa en el mercado de bonos nórdicos, aproximadamente la mitad del fondo estaba invertido en emisores nórdicos a finales del segundo semestre de 2017. El gestor también puede invertir en emisiones sin calificación que ayudan a proporcionar una mejor rentabilidad. La proporción de emisores sin calificación fue del 31%, siendo la gran mayoría de los países nórdicos. La duración del fondo fue de 2,15 a finales de agosto de 2017.

¿Cuáles son las características de las empresas en las que invierten?

El principal factor que debe estar presente para llevar a cabo la decisión de inversión es la solvencia de la empresa. La calidad crediticia de cualquier empresa es evaluada para tener en cuenta los datos financieros de la misma, las perspectivas industriales del sector, lo que piensan el resto de grupos de interés y cuáles son las condiciones de los bonos. Además consideramos la valoración de cualquier bono en relación con otro de empresas similares, la tasa de interés adicional que ofrece la empresa y cómo cotiza el grupo de referencia. El factor más importante es asegurar que la empresa pueda pagar la deuda a su vencimiento.

¿Normalmente tienes en cuenta la situación macroeconómica antes de invertir en un activo?

Si tenemos una visión clara de la dirección en la que irán los tipos de interés, consideramos el vencimiento del bono por el impacto que pueda tener en la duración. Algunos sectores podrían estar bajo presión por el cambio en patrones de consumo de los productos de los emisores.

RANKIA FUNDS
EXPERIENCE

Valencia 2017



DUNAS CAPITAL


Pedro Fernandes
Miembro del Comité
de Dirección de Dunas Capital

Incometric Fund Dunas Patrimonio

Especial gestoras **DUNAS CAPITAL**

► ¿Creéis que podemos encontrar valor en renta fija? ¿Actualmente el fondo invierte en este activo?

Creemos que la mayoría de los mercados de renta fija están caros y el desarrollo de unas políticas monetarias laxas por parte de los principales bancos centrales generará graves riesgos.

Vemos el mercado de los bonos europeos como el mercado gubernamental más arriesgado, ya que la combinación de mejores condiciones económicas, valoraciones muy altas y el tapering del BCE ejercerán presión al alza sobre los rendimientos y los diferenciales dentro de los países de la UE. Creemos que el bono a 10 años estadounidense sigue ofreciendo la mejor relación rentabilidad-riesgo, aunque también nos gustan los bonos ligados a la inflación (TIPS).

Las valoraciones de los mercados de bonos corporativos nos parecen especialmente estiradas. El panorama económico es positivo, pero los diferenciales son muy ajustados, y el retorno absoluto es excepcionalmente bajo. La búsqueda de rendimientos ha dado lugar a enormes entradas en este activo, llevando a los inversores a optar por inversiones con mayor duración y menor calidad crediticia. Tememos que unos aumentos relativamente pequeños de los rendimientos de los bonos de Estado y/o unas tasas de default superiores, puedan tener un grave impacto en la psicología del mercado, y los flujos y las condiciones de liquidez podrían convertirse en un verdadero desafío.

El fondo tiene que tener como mínimo un 50% invertido en bonos. Nuestra opinión negativa sobre este activo se refleja en una estrategia de duración cero o negativa, aunque tácticamente podemos llegar a una duración positiva de 2

años. Contamos con una cartera de bonos gubernamentales extremadamente líquidos, con solo un 3% de exposición a los mercados de crédito.

¿Qué opinas del sector financiero? ¿Qué peso tiene este sector en el fondo y por qué?

Creemos que los bancos europeos presentan unas valoraciones interesantes. Las condiciones actuales son realmente difíciles para los bancos e insostenibles en el largo plazo. La reestructuración está en marcha, y se están cobrando nuevas tarifas por muchos servicios bancarios. A largo plazo, la normalización de los tipos de interés y un mejor contexto económico llevará a una revaloración del sector. Los bancos estadounidenses ya están descontando algunas buenas noticias (subidas de tipos por parte de la Fed, crecimiento del PIB y desregulación bancaria) y aunque parezcan atractivos preferimos claramente a sus competidores europeos. El porcentaje del sector financiero es el de mayor peso del fondo, situándose cerca del 7%.

¿Cuál es el porcentaje de liquidez del fondo?

Dado que vemos el mercado estadounidense con una valoración justa y los mercados de bonos caros, tenemos un nivel muy alto de liquidez, casi del 25%. El fondo no sigue ningún índice de referencia y nuestros clientes son conscientes de que no vamos a invertir en valores con unas valoraciones con las que no nos sintamos cómodos.

¿Tenéis en cuenta la situación macroeconómica antes de invertir en un activo?

Nuestro proceso de inversión combina el análisis top-down con una selección temática por lo que las consideraciones macro forman siempre parte de cualquier decisión.

RANKIA FUNDS EXPERIENCE

Valencia 2017



Craig Nowrie
Client Portfolio Manager

THREADNEEDLE (LUX) GLOBAL MULTI
ASSET INCOME

Especial gestoras

COLUMBIA THREADNEEDLE

► ¿Cuál es vuestro enfoque de inversión?

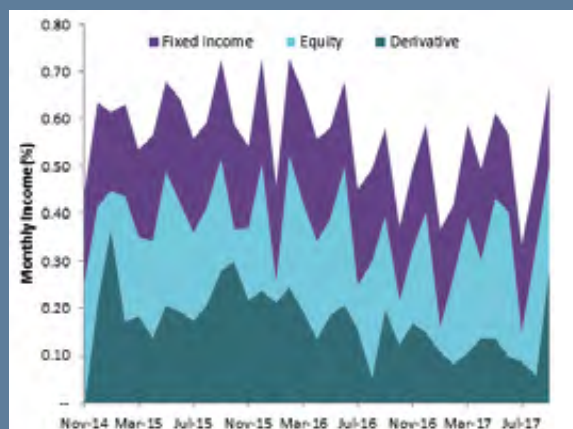
Somos gestores activos tanto en la asignación de activos (enfoque top down) como la selección de valores (bottom up). Creemos que podemos proporcionar una buena rentabilidad ajustada al riesgo a nuestros clientes a través de un enfoque activo que se beneficia de las ineficiencias de mercado.

¿Cuál es el objetivo del fondo y cómo lo consigue?

Threadneedle Luxembourg Global Multi Asset Income Fund tiene por objetivo un retorno del 5% anual, el cual consigue con una menor volatilidad que un fondo de renta variable long only. Limitamos la renta distribuida en el 6% para poder preservar el capital. Adicionalmente, vendemos opciones Call fuera de dinero hasta un máximo del 50% de la asignación de renta variable.

Solo existen dos razones por las que cambiaríamos nuestra asignación: nuestra visión de que hay activos en los que podemos encontrar un mayor valor o las valoraciones llegan a tal punto que no parece que sea conveniente seguir invertido (o viceversa). Por ejemplo, dado que al principio de este año nos gustaba más la renta variable que la renta fija, incrementamos la asignación al primer activo y la bajamos al segundo.

Para conseguir nuestro objetivo, invertimos a través de tres fuentes: renta variable, renta fija y la prima que obtenemos de las opciones Call. El retorno medio mensual proporcionado por el fondo ha sido de 20 puntos básicos.



¿En qué activos dentro de la renta fija encontráis valor?

Nuestro fondo no tiene un benchmark y solo invertimos en aquellos valores que creemos que proporcionarán una buena rentabilidad ajustada al riesgo. Desde el lanzamiento del fondo en 2014, hemos tenido una visión negativa por los activos con una duración alta, como los bonos soberanos de mercados desarrollados cuyo riesgo no es recompensado. Por tanto, dentro de la asignación de renta fija hemos estado invertidos en high yield europeo y del Reino Unido que ofrecen una buena rentabilidad con poca duración. Dado que los diferenciales se han estrechado y las valoraciones de estos activos también han subido, invertimos en marzo de este año en high yield americano. Recientemente además, hemos incorporado bonos gubernamentales de México con divisa cubierta.

La duración del fondo a finales de Agosto era de 1,4 años, con un 42,6% invertido en renta fija.

En qué activos de renta variable encontráis valor? USA vs Europa, small caps vs large caps.

Nuestra cartera de renta variable se construye con una estrategia bottom up más que top down. Esto quiere decir que

la asignación sectorial de la parte de renta variable es consecuencia de la selección de valores en función de donde veamos un mayor potencial, es decir, compañías que ofrezcan unos dividendos altos, sostenibles y crecientes. Esto hace que invertamos más en compañías de gran capitalización.

Los mayores sectores de renta variable son: financiero (11,2%), consumo básico (7,1%), tecnología de la información (6,2%), salud (5,9%), consumo discrecional (5,4%) y materiales (5,4%)

¿Qué opinión tenéis de los mercados emergentes? Renta variable vs renta fija

Mantenemos una posición neutral en renta variable emergente, aunque preferimos los mercados emergentes asiáticos. La renta variable emergente asiática cuenta con unas valoraciones atractivas y buenas perspectivas, al tiempo que se beneficia de políticas domésticas incentivadoras y una mayor estabilidad económica en China. Existen zonas particulares como India, donde esperamos que las reformas estructurales ayuden al crecimiento en los próximos 3-5 años.

Dentro de la renta fija, nos mantenemos neutrales en crédito, incluyendo deuda emergente. Preferimos deuda emergente local, que se beneficia de unos mayores tipos reales y una mejora de la situación macro doméstica. Así, tenemos un 5% en México, cubriendo parcialmente la divisa, mostrándonos más positivos en los bonos 2024 y 2027.

¿Cuál es el posicionamiento actual del fondo?

Desde un punto de vista general, preferimos renta variable antes que renta fija, teniendo la primera un peso del 53,3% y la segunda del 42,7% a finales de agosto.

Dentro de la renta variable, buscamos calidad. Tenemos una cartera bien diversificada y con un retorno mayor que nuestros competidores. Nuestra fuerte disciplina de dividendos hace que la cartera tienda a infraponderar el sector tecnológico y Norteamérica.

En estos momentos también infraponderamos el consumo discrecional así como el industrial en el que muchas empresas cíclicas están caras. Los sectores en los que más sobreponderados estamos son el consumo básico y materiales. En cuanto al primero, estamos invertidos en tabacaleras y Unilever, cuyo

management se está centrando en mejorar los márgenes. En materiales, tenemos Dow Chemical que se beneficiaría de una fusión con Dupont y una reestructuración para mejorar la posición competitiva de su negocio dentro de las respectivas industrias.

Tal y como he mencionado antes, dentro del crédito, nos centramos en high yield europeo y del Reino Unido y más recientemente estadounidense y bonos gubernamentales de México. Dentro del universo de renta fija, prestamos especial atención a la calidad. Nos siguen gustando los emisores de alta calidad (B), y seleccionamos de forma muy estricta emisiones CCCs.



RANKIA FUNDS EXPERIENCE

Valencia 2017

BMO Global Asset Management



Anders Heegaard
Portfolio Manager at
LGM Investments

BMO LGM Global Emerging
Markets Growth and Income

Especial gestoras **BMO GLOBAL AM**

► ¿Por qué es más interesante invertir en renta variable emergente?

Los impulsores seculares de los mercados emergentes permanecen estables a pesar de los últimos repuntes de volatilidad. Pensamos que el crecimiento superior frente a los mercados desarrollados se mantendrá, de hecho los mercados emergentes son en realidad más propensos a ser los principales impulsores del crecimiento global durante la próxima década. Son una región muy interesante donde invertir en comparación con los mercados desarrollados por diversos motivos: datos demográficos positivos, urbanización, incremento de las mujeres en el mercado laboral y una clase media creciente.

Aunque la renta variable emergente ha evolucionado hasta convertirse en un activo a tener en cuenta en las últimas décadas, su ponderación en las carteras de los inversores así como en los índices más tradicionales sigue siendo baja. Los países emergentes representan más del 80% de la población mundial y contribuyen cerca del 60% al crecimiento mundial. Sin embargo, actualmente representan solo un 10% de la capitalización de mercado global. Esto tiene que cambiar.

Está claro que este activo es muy susceptible al incremento de la volatilidad dada la incertidumbre política, las tensiones geopolíticas o el flujo de fondos. También debemos reconocer que los estándares de gobierno corporativo, así como el respeto por los derechos de los accionistas se sitúan, en gran medida, por debajo de los niveles de los mercados desarrollados. Gestionando estos riesgos, teniendo en cuenta un horizonte temporal de largo plazo, supone una excelente oportunidad de inversión para stock pickers como nosotros.

En definitiva, la clave del éxito está en tener en cuenta un amplio horizonte temporal en línea con los principales impulsores del crecimiento.

El fondo tiene un enfoque global, ¿cuáles son las áreas donde encuentras un mayor valor?

Los datos demográficos positivos, la creciente urbanización y la rápida adopción de nuevas tecnologías en muchos de los países emergentes están impulsando el incremento de los in-

gresos y el crecimiento de la demanda de muchos bienes y servicios. El desafío es encontrar esas empresas de calidad que se beneficien del crecimiento potencial de esas economías, que han desarrollado modelos de negocio sostenibles, tratan a los inversores minoritarios de forma justa y tienen un management fuerte y al mismo tiempo evitan el apalancamiento. Las mejores de estas compañías suelen ser empresas dominantes en las áreas menos desarrolladas de los mercados emergentes, tales como India, Indonesia y Egipto. Las tasas de penetración suelen ser menores en estos mercados y las infraestructuras menos desarrolladas. Esto eleva sustancialmente las barreras de entrada, permitiendo a muchas de las empresas dominantes (con una ventaja de distribución o de economías de escala) generar elevados márgenes, altos beneficios y, por lo tanto, fuertes flujos de caja libres.

¿El fondo sigue una estrategia bottop-up o top-down?

Tomamos todas las decisiones en función de nuestro análisis de cada valor, sin tener en cuenta un benchmark a la hora de construir la cartera. Consideramos el análisis top down para analizar las perspectivas a largo plazo de una empresa, pero nunca realizaremos la asignación de activos en función de la visión macro específica de un país.

¿Disponéis de analistas o gestores en mercados emergentes?

LGM, boutique de renta variable emergente 100% propiedad de BMO, tiene su oficina principal en Londres y cuenta con una pequeña oficina (con tres compañeros) en Hong Kong. Creemos que es muy importante realizar visitas a empresas antes y después de invertir en ellas.. Sin embargo, dado que adoptamos una visión basada en el consenso de todo el equipo, creemos que es mejor tener a todo el equipo de analistas y gestores en la misma localización para asegurarnos de tener una comunicación eficiente, ejecutar nuestro proceso de manera consistente y tomar mejores las decisiones de inversión a largo plazo.

RANKIA FUNDS EXPERIENCE

Valencia 2017

Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS



Raphaël Moreau
Fund Manager at Amiral Gestion

Sextant PEA

Especial gestoras **AMIRAL GESTION**

► Aún siendo stock pickers, ¿hay algún sector en el que no invertiríais?

Es una buena pregunta ya que, en teoría, un inversor en valor debe mantener los ojos y la mente bien abiertos, y pescar en la medida de lo posible. Por ello, en principio no nos oponemos a invertir en un sector determinado. Sin embargo, para poder definir un valor, la inversión debe estar dentro de nuestro círculo de competencia. De este modo, evitamos invertir en cosas que no entendemos o no podemos controlar. Por ejemplo, no nos gustan las empresas biotecnológicas cuyos resultados son muy binarios. No obstante, nunca digas nunca, ya que a un determinado precio y en ciertas condiciones, podemos plantearnos la inversión en este sector. Por ejemplo, si una empresa tiene mucha liquidez en su balance, una erosión limitada del efectivo y además su precio en el mercado está cotizando con descuento. Ver todas esas condiciones combinadas al mismo tiempo es muy complicado, pero nunca se sabe.

¿Qué porcentaje de liquidez mantenéis actualmente? ¿Incrementáis dicho porcentaje si pensáis que los mercados están caros?

En el fondo Sextant PEA tenemos en este momento un 6-7% de efectivo, un porcentaje alto en comparación con el histórico del fondo. Aunque no esté generando rentabilidades, la liquidez tiene valor en tanto que te da la posibilidad de comprar en momentos donde se pueden percibir activos infravalorados y por tanto buenas oportunidades. Para que el porcentaje de liquidez supere el 10% se deberían dar valoraciones muy altas.

¿Tenéis alguna empresa española en cartera?

Si, tenemos en cartera la bodega Barón de Ley. Nos gusta su posición dominante en el mercado y su visión de largo plazo. Además, la asignación de capital se ha realizado a medida y la empresa podría utilizar su colchón de efectivo para expandirse a otra región, probablemente dentro de España. Es difícil dar una cifra exacta sobre su valor, pero mientras tanto, parece una acción defensiva con potencial de crear valor en el

largo plazo. También tenemos posiciones en Día y Cementos Molins.

¿Por qué concentráis gran parte de la inversión en Francia?

Es cierto que Francia es nuestro país predominante con diferencia. Representa aproximadamente el 53% del Sextant PEA y Sextant PME. Ello se debe a que, como comenté anteriormente, queremos invertir dentro de nuestro círculo de competencia, y es el mercado que mejor conocemos. Para hablar sin rodeos, para nosotros lo que importa es el histórico del fondo y no que esté diversificado "por puro marketing". Ahora bien, si nos fijamos en el volumen de ventas de las empresas que están en cartera, tan sólo el 30% es de Francia.

El mercado francés es un mercado muy interesante que cuenta con una gran diversificación sectorial, mientras que otros mercados suelen tener una industria dominante como la banca, bienes de capital, servicios públicos, telecomunicaciones, etc. Algunos de mis amigos alemanes me comentan que les encanta el mercado francés por su gran variedad de industrias, mucho más amplia que la alemana, la cual está llena de empresas muy buenas pero que a menudo son de bienes de capital muy cíclicos.

Dicho esto, es cierto que cada vez pasamos más tiempo buscando valor fuera de nuestro mercado doméstico y estamos ampliando el equipo para obtener el mismo nivel de comprensión de las empresas del resto del mundo. Ahora tenemos un gran equipo de analistas que se dedican a puntos geográficos específicos. Personalmente, dedico el 80% de mi tiempo a estudiar empresas que no son francesas. A pesar de vivir en Francia, viajo mucho por toda Europa, preferiblemente a regiones poco atractivas o que no están bajo el radar de otros inversores, como Grecia o Portugal. También estamos mirando cada vez más Reino Unido, donde las incertidumbres del Brexit están creando oportunidades. La parte europea de nuestros fondos debería seguir creciendo.



Juan Jose Gonzalez
Consultor Senior de Inversiones

Especial gestoras **NATIXIS**

► La industria de los fondos de inversión en España ha batido récords en número de participes y patrimonio gestionado durante los últimos años. ¿Qué cree que pasará cuando los tipos de interés suban? ¿Se verán afectados negativamente los fondos por ello y beneficiará eso a otros productos?

Los tipos largos han aumentado durante algunos periodos en los últimos años y el sector de los fondos de inversión ha seguido creciendo a buen ritmo. Si hablamos de los tipos a corto plazo, que ahora son negativos, estos no deberían afectar necesariamente al conjunto de la industria.

Los que podrían verse afectados serían los fondos monetarios si los tipos de depósito son más competitivos que los rendimientos de los activos monetarios, pero eso depende más de si los bancos quieren captar más depósitos que del nivel de los tipos.

Los niveles más altos de los tipos a corto plazo pueden ser beneficiosos para otros tipos de fondos, como los fondos de rentabilidad absoluta, por ejemplo, ya que los mayores niveles de los tipos dan a los gestores de fondos un colchón antes de entrar en territorio negativo, lo que podría permitirles perseguir algunas oportunidades que de otro modo no podrían buscar.

Además, la industria de la inversión colectiva posee algunas características que deberían tener un efecto beneficioso a partir de ahora:

- Amplia gama de productos y estrategias.
- Puede adaptar los productos rápidamente para aprovechar diferentes entornos de mercado.
- Los fondos de inversión ofrecen diversificación, liquidez y ventajas fiscales.

En un entorno en el que los tipos son bajos y la renta fija no ofrece el mismo potencial que antes, ¿están asumiendo más riesgo los inversores españoles entrando en activos más arriesgados?

En general, la renta fija no ofrece las mismas oportunidades que antes porque los tipos están más bajos, especialmente en Europa. Sin embargo, en otras regiones los tipos son más altos y la renta fija es muy heterogénea como clase de activos. Tenemos deuda pública, deuda corporativa "investment grade", deuda corporativa "high yield", bonos indexados a la inflación, bonos emergentes, etc., y todo ello en diferentes regiones y diferentes vencimientos. En pocas palabras: aunque el entorno en que se mueve la renta fija es más complejo, los gestores de fondos disponen de muchas opciones para superar la dinámica de rendimientos bajos actual.

Las carteras conservadoras españolas se han gestionado de forma muy conservadora, así que no creo que las carteras de riesgo bajo estén asumiendo más riesgo. Lo que está ocurriendo es que la rentabilidad de estas carteras conservadoras, en un entorno de tipos bajos, dependerá más de los resultados de la exposición a renta variable.

Los gestores de fondos han estado haciendo un trabajo estupendo y han sido muy cuidadosos para no aumentar el perfil de riesgo de las carteras conservadoras simplemente por el hecho de elevar las rentabilidades futuras, porque entienden que el riesgo es clave para los clientes conservadores. Lo que podría estar ocurriendo en algunos casos es que los clientes que esperan más rentabilidad de sus carteras conservadoras podrían estar comprando perfiles de riesgo moderado, lo que es potencialmente peligroso si la volatilidad aumenta. Eso entronca con una de las cuestiones más importantes en estos momentos: cómo lidiar con las diferentes expectativas que manejan clientes y asesores.

¿Cree que todos los inversores deberían tener bolsa en su cartera (diferentes ponderaciones dependiendo del perfil de riesgo)?

Los inversores deberían abordar el diseño de su cartera de forma integral; deberían fijarse en los parámetros de riesgo del conjunto de su cartera, en lugar de centrarse simplemente en el riesgo de un activo por sí solo. La razón es que parte de la volatilidad de un activo puede atenuarse mediante la diversificación. Por lo tanto, por medio de la diversificación los inversores pueden reducir parte del riesgo y elevar la eficiencia de la cartera. Por ese motivo, en el Departamento de Consultoría y Análisis de Carteras (PRCG) de Natixis trabajamos con las carteras modelo de los asesores para ver cómo encajan diferentes estrategias en sus diferentes perfiles de riesgo. No existe una solución única a la hora de configurar carteras, las carteras tienen que ser a medida.

Si las limitaciones específicas y el horizonte de inversión de los clientes se cumplen, la renta variable presenta unos atributos muy interesantes desde la perspectiva del diseño de carteras y podría ser un complemento beneficioso para una cartera bien diversificada en la dosis adecuada, dependiendo del perfil de riesgo.

Si las limitaciones específicas y el horizonte de inversión del inversor desaconsejan la renta variable, este podría invertir en activos vinculados a la renta variable, como los bonos "high yield", por ejemplo.

¿Cuáles son los tres elementos clave que los inversores deberían tener en cuenta a la hora de diseñar una cartera de fondos? ¿Qué papel desempeña la liquidez?

Diseñar una cartera de fondos guarda similitudes con una cartera de acciones y bonos individuales; por lo tanto, se seguirían dando los pasos básicos del diseño de carteras. Los pasos básicos a la hora de diseñar una cartera son los siguientes:

- El riesgo y la diversificación como piedra angular: por regla general, la mayoría de los inversores son más sensibles a las pérdidas que al coste de oportunidad. Además, a medio plazo el riesgo se puede estimar con más precisión que la rentabilidad. En el PRCG, insistimos mucho en este punto en nuestro trabajo con los clientes.

- Identificar la asignación estratégica de activos acorde con los objetivos de riesgo y rentabilidad del inversor, su horizonte de inversión y sus limitaciones específicas. Las restric-

ciones de liquidez a corto plazo deben tenerse en cuenta para determinar la cantidad de liquidez necesaria.

- Identificar la asignación táctica de activos que permita aprovechar los movimientos del mercado a corto plazo. Aquí, la liquidez desempeña también un papel, ya que se podría necesitar más liquidez si esperamos más volatilidad para poder invertir a mejores precios. Sin embargo, a largo plazo mantener un porcentaje de liquidez superior a las necesidades de liquidez sería un lastre para la rentabilidad.

- Realizar la selección de los vehículos de inversión para llevar a la práctica la asignación de activos; en este último paso, es cuando la cartera de fondos difiere de una cartera de acciones y bonos. Invertir a través de fondos de inversión tiene algunas ventajas:

- Permite delegar la asignación de activos, una tarea que puede llevar tiempo y requiere competencias adecuadas.

- Permite delegar la selección de acciones y bonos, una tarea que puede llevar tiempo y requiere competencias adecuadas.

- A través de los fondos de inversión, los inversores pueden tener acceso a los mejores gestores en cada clase de activos: Diseñar una cartera de fondos permite a los inversores reunir un "dream team" de gestores.

Sin embargo, para seleccionar fondos se necesitan ciertas competencias, y los factores clave a tener en cuenta cuando se seleccionan fondos son los siguientes:

- El gestor con mejores resultados podría no ser el mejor: esos mejores resultados podrían deberse simplemente a un sesgo estructural hacia una clase de activos concreta o a un mayor riesgo.

- Transparencia del gestor: los resultados deben ser acordes con lo que el gestor predica.

- Los mejores fondos en una clase de activos podrían no ser los más adecuados: Eso es algo que vemos con mucha frecuencia en PRCG; cada cartera es diferente y lo que es adecuado para una podría no serlo para otra debido a su diferente composición.

Suministrado por NGAM, Sucursal en España. Domicilio social: Torre Colón II - Plaza Colón, 2 - 28046 Madrid (España). Los análisis, opiniones y algunas de las temáticas y procesos de inversión mencionados en este documento representan la visión del autor en la fecha indicada.

Funds Experience Valencia





IN CONTRARIAN APPROACH WE TRUST

OYSTER European Equities

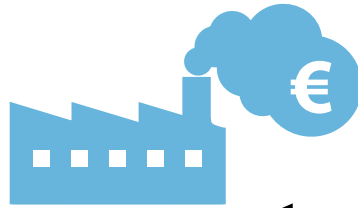
Fondo que no está limitado a un índice de referencia, concentrado y orientado al alfa.
Una estrategia de altas convicciones que sigue un enfoque contrarian
con un claro enfoque en minimizar el riesgo.

SYZ ASSET
MANAGEMENT

THE HOME OF **OYSTER FUNDS**

Discover more on syzassetmanagement.com

Este anuncio ha sido aprobado para ser difundido en el Reino Unido por SYZ Asset Management (Europe) Limited (autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido, con el número de referencia 666766, para prestar servicios de inversión a inversores profesionales). OYSTER SICAV («Fondos OYSTER») es una sociedad de inversión de capital variable con múltiples compartimentos, domiciliada y regulada en Luxemburgo y gestionada por SYZ Asset Management (Luxembourg) SA. Este documento se dirige únicamente a inversores profesionales. La inversión en los subfondos de fondos OYSTER conlleva riesgos descritos de forma más detallada en el Folleto. El folleto actual de OYSTER, el documento de datos fundamentales para el inversor, los estatutos, y los informes anuales y semestrales de los fondos OYSTER pueden consultarse en el sitio web www.syzassetmanagement.com o en las oficinas de OYSTER, sitas en 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo, o solicitándolos a los agentes y representantes enumerados en el sitio web para aquellas jurisdicciones específicas en las que los Fondos OYSTER estén registrados. La información y los datos contenidos en este anuncio no constituyen en modo alguno una oferta o una recomendación de compraventa de participaciones en fondos OYSTER ni constituirán en modo alguno una prestación de asesoramiento de inversión con respecto a dicho valor.



GESTIÓN pasiva

Los ETF son sencillos de usar, eficientes,
transparentes y de bajo coste



Aitor Jauregui

Responsable de desarrollo de negocio de BlackRock Iberia

Los ETFs son considerados como los vehículos de inversión más atractivos para construir carteras muy eficientes que equilibran riesgos, costes y rentabilidad.

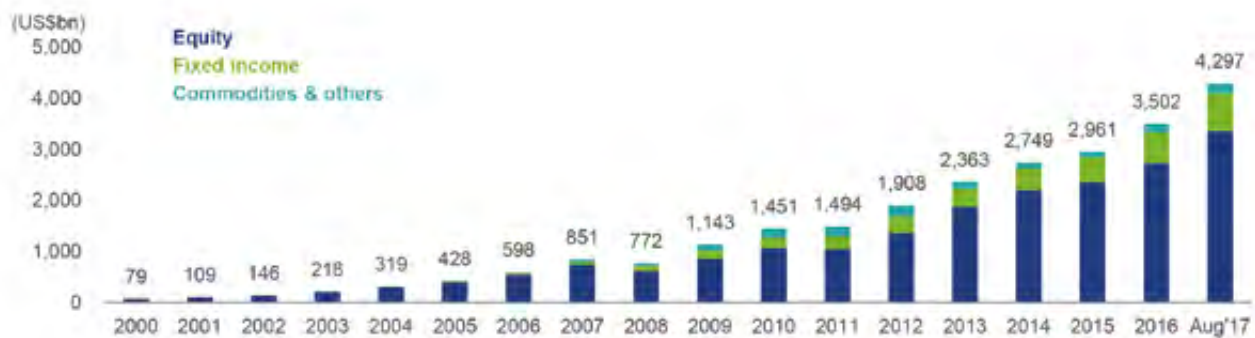
1. Evolución de la gestión pasiva en los últimos años (periodo desde el año 2000). Se podría separar por continentes también. En qué activos hay más volumen de ETFs, ¿por qué creéis que es esa la distribución?

Los fondos cotizados o ETFs han revolucionado la forma en la que los inversores y los asesores gestionan sus carteras. Cabe recordar, que los ETF son sencillos de usar, eficientes y transparentes, y que sus bajos costes, junto con su capacidad de reducir riesgos, han impulsado su popularidad en los últimos años.

El crecimiento de la industria de ETFs ha sido extraordinario durante las últimas décadas. Desde el lanzamiento del primer ETF en Estados Unidos en 1993, la industria de ETFs ha alcanzado más de 4,3 billones de USD bajo gestión con cerca de 6.200 ETFs disponibles para cualquier inversor, desde bancas privadas y fondos de pensiones, a organismos estatales, gestores de fondos e inversores particulares. Un dato que habla por si solo y demuestra la robustez y la inercia del sector, desde el año 2000 – había registrados 79 millones de USD en productos cotizados – el crecimiento de la industria de ETFs a nivel mundial, a día de hoy, ha experimentado un incremento del 101%



Industria de gestión de activos



Fuente: BlackRock Global ETP Landscape, Industry Highlights, Agosto 2017

Si nos pusiésemos a desglosar actualmente las regiones que más interés muestran por los ETFs, tendríamos que destacar al mercado norteamericano como el número uno. Tenemos que tener cuenta que la experiencia del inversor norteamericano, su nivel de cualificación y el hecho de que en Europa el primer ETF se registró en el año 2000, hacen que este producto se encuentre entre sus vehículos de inversión favoritos.

Tras Estados Unidos con más de 3bn de USD invertidos en productos cotizados, nos encontramos con Europa, con algo más de 700 millones de USD. La adopción por este tipo de productos en el viejo continente es muy significativa durante los últimos años; su crecimiento sigue siendo muy significativo y cada vez más, los ETFs son considerados como los vehículos de inversión más atractivos para construir carteras muy eficientes que equilibran riesgos, costes y rentabilidad.

(US\$bn)	Equity	Fixed Income	Commodity & others	Total
U.S.	2,466	525	90	3,081
Europe	471	175	71	717
Canada	72	31	3	107
Asia Pacific	341	9	29	379
Latin America	6	0	0	7
Middle East & Africa	5	0	2	7
Total	3,361	741	196	4,297

Por otro lado, si desglosamos los activos según su tipología, vemos que los productos de renta variable estadounidense son los productos que más interés despiertan por los inversores con cerca de 2.4bn de USD seguidos por los 525 millones de USD captados en la renta fija norteamericana. Otros activos a destacar, debido a su impactante crecimiento en los últimos años, son los productos europeos.

2. ETFs Smart Beta, ¿qué son y con qué objetivo surgen?

Las estrategias **smart beta** se clasifican dentro del negocio de fondos de gestión pasiva, es decir, todos aquellos productos que replican el comportamiento de índices. La particularidad o diferencia de este tipo de estrategias reside en que, en lugar de ponderar por capitalización bursátil, lo hacen siguiendo otros aspectos, como la búsqueda de dividendo o de una menor volatilidad, entre otros

Los fondos **smart beta** mantienen una alta liquidez y funcionan con ponderaciones que se revisan cada seis meses. De esta manera, se garantiza que el inversor invierta en las compañías del índice replicado que mejor se ajustan al enfoque que se le quiere dar a la inversión.

Actualmente, BlackRock ofrece tres tipos de estrategias de gestión pasiva que se encuadran dentro del **smart beta**: mínima volatilidad, dividendos y factores de riesgo.

1. Mínima volatilidad: Este tipo de estrategias se basan en la sobreponderación de las acciones de un índice con menor volatilidad y en la infraponderación de las de mayor volatilidad. La desviación del índice de Mínima Volatilidad respecto del índice genérico puede oscilar entre +/- 5% tanto sectorial como geográficamente, con el único objetivo de garantizar la diversificación de la cartera.

2. Dividendos: Son de las estrategias de **smart beta** con mayor **track record**. Los primeros fondos cotizados de este tipo fueron lanzados en torno al año 2003 y, hasta el lanzamiento de la gama de volatilidad mínima en 2011 en EE.UU. y en 2012 en Europa, ha sido la estrategia de **smart beta** con mayor patrimonio.

3. Factores de riesgo o factor investing. Nuestra gama de iShares cubre los factores **value** (acciones infravaloradas en relación con sus fundamentales), **quality** (compañías con balances sólidos y beneficios estables), **momentum** (acciones con mejor rentabilidad/riesgo), **size** (equipondera los valores, asignando así más peso a los valores de menor capitalización), la ya citada **volatilidad mínima** y **multifactor** (una combinación de los factores value, size, quality y momentum equiponderados).



La industria de ETFs ha alcanzado más de 4,3 billones de USD bajo gestión con cerca de 6.200 ETFs disponibles para cualquier inversor, desde bancas privadas y fondos de pensiones, a organismos estatales, gestores de fondos e inversores particulares. Un dato que habla por sí solo y demuestra la robustez y la inercia del sector.



Disciplined & Selective

We harness opportunity through collaboration. In a diverse world of markets and asset classes. Equity and fixed income. Systematic and Tactical. Disciplined and personal. Our fusion of inquiring minds and entrepreneurial spirit works in sync with technology at the leading edge of innovation. Proudly independent, and consistently focused on returns, we work nimbly and responsively to do one thing – deliver you the highest performance.

ram-ai.com

This represents neither an offer nor an invitation to buy or sell the investment products mentioned herein and may not be interpreted as an investment advisory service. It is not intended to be distributed, published or used in a jurisdiction where such distribution, publication or use is prohibited, and is not intended for any person or entity to whom or to which it would be illegal to address such a document. In particular, the products mentioned herein are not offered for sale in the United States or its territories and possessions, nor to any US person (citizens or residents of the United States of America). The opinions expressed herein do not take into account each customer's individual situation, objectives or needs. Customers should form their own opinion about any security or financial instrument mentioned in this document. Prior to any transaction, customers should check whether it is suited to their personal situation and analyse the specific risks incurred, especially financial, legal and tax risks, and consult professional advisers if necessary. Investors are advised to base their decision whether or not to invest in fund units on the most recent reports and prospectuses. These contain further information on the products concerned. The value of units and income thereon may rise or fall and is in no way guaranteed. The price of the financial products mentioned in this document may fluctuate and drop both suddenly and sharply, and it is even possible that all money invested may be lost. If requested, RAM Active Investments S.A. will provide customers with more detailed information on the risks attached to specific investments. Exchange rate variations may also cause the value of an investment to rise or fall. Whether real or simulated, past performance is not necessarily a reliable guide to future performance. The prospectus, KIID, articles of association and financial reports are available free of charge from the SICAV's head office, its representative and distributor in Switzerland, RAM Active Investments S.A., Geneva, and the funds' representative in the country in which the funds are registered. RAM Active Investments S.A. is authorised and regulated in Switzerland by the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Issued in the UK by RAM Active Investments (UK) Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

Funds Experience Lisboa

► Rankia Funds Experience Lisboa 2017: encuentro internacional de gestoras y selectores de fondos de inversión

► El pasado miércoles 7 de junio Rankia organizó su primer evento a nivel internacional: Rankia Funds Experience Lisboa. Concentró a más de 70 profesionales portugueses del sector de la gestión de activos junto a 8 gestoras de fondos internacionales. El evento tuvo lugar en el Hotel Olisippo Lapa Palace, donde conocieron las 8 ideas de inversión presentadas por las gestoras invitadas. Iniciamos el evento Rankia Funds Experience con la participación de José Veiga Sarmiento, presidente de la Associação Portuguesa de Fundos de Investimento, Pensões e Patrimónios (APFIPP) que realizó una presentación sobre la situación de la industria de fondos de inversión en el país luso.

El presidente de APFIPP advirtió en su conferencia del “tsunami” regulatorio que están sufriendo los Fondos de Inversión en Europa y que, por tanto, todavía está pendiente un reajuste de los supervisores nacionales en Portugal. Sarmiento también hizo una reflexión sobre las tendencias de futuro y la aparición de los robo advisors, aprovechando para presentar el proyecto APFIPP Blockchain en el que están trabajando, una plataforma de distribución de fondos de inversión basada en tecnologías de blockchain.

8 ideas de inversión en Rankia Funds Experience Lisboa:

A continuación, dimos paso a las sesiones de trabajo donde cada gestor explicó su proceso de selección de compañías, activos y la filosofía de inversión del fondo presentado. Para el inversor conservador, siguen existiendo oportunidades en Renta Fija, siendo muy selectivos y buscamos las oportunidades, como nos comentaron los gestores de los siguientes fondos:

- **EVLI Short Corporate Bond Fund:** la gestora EVLI analizó este fondo de inversión de la mano de Juhamatti Pukka, Portfolio Manager at Evli Bank. El fondo de inversión busca las mejores emisiones de renta fija corporativa europea de corta duración (la duración máxima de los bonos es de 5 años), centrándose en aquellas emisión de sectores y compañías con

el mejor ratio riesgo / rentabilidad. El fondo cuenta con una cartera diversificada de entre 90 y 100 emisiones de diferentes compañías, siendo el máximo de peso de un sector del 25%: actualmente los sectores con mayor peso en el fondo son el bancario, el inmobiliario y el automovilístico. Normalmente el fondo cuenta con entre un 2 y un 4% de liquidez. A fecha del 28 de abril la rentabilidad del fondo era del 2,53% anual, siendo la rentabilidad de su índice de referencia del -0,29%, una buena solución de inversión para el inversor conservador.

Puedes descubrir mejor la filosofía de inversión de Juhamatti Pukka en su entrevista para la Rankia Funds Experience Lisboa.

- **Mirabaud Global Strategic Bond Fund:** Fátima Luis, Fixed Income Portfolio Manager de la gestora Mirabaud nos explicó el proceso de análisis Top Down de este fondo de inversión donde en primer lugar los gestores analizan el tipo de activo y la duración, y seguidamente se analiza la zona geográfica, el riesgo y la flexibilidad del activo. La cartera del fondo de inversión está concentrada en 100 - 150 ideas de inversión, actualmente las mayores posiciones se encuentran en emisiones de High Yield corporativas y de Investment Grade corporativas. La rentabilidad del fondo anualizada al 28 de Abril del 2017 es del 5,76%.

Puedes descubrir mejor la filosofía de inversión de Fátima Luis en su entrevista para la Rankia Funds Experience Lisboa.

- **Vontobel Fund- Absolute Return Credit Fund:** Vontobel y Chris Bowie, Portfolio Manager at Vontobel Fund- Absolute Return Credit Fund explicaron la estrategia de inversión de este fondo de retorno absoluto donde el proceso de inversión está centrado en conseguir una baja volatilidad y bajos draw-downs a través de una amplia gama de herramientas de cobertura, para así maximizar la rentabilidad de las emisiones. El gestor tiene como objetivo tener una volatilidad inferior al 3% y en el último año el fondo ha conseguido un 6,27% de rentabilidad (desde el 28 de abril de 2016 al 28 de abril de 2017). Sus principales posiciones se encuentran actualmente en Reino

Unido y Estados Unidos.

Puedes descubrir mejor la filosofía de inversión de Chris Bowie en su entrevista para la Rankia Funds Experience Lisboa.

- **Neuberger Berman** introdujo el fondo Neuberger Berman Emerging Market Debt - Local Currency Fund. Puedes conocer mejor la estrategia del fondo con la entrevista a Raoul Luttki, Senior Portfolio Manager on the Emerging Markets Debt. La renta fija emergente es uno de los activos más rentables actualmente en el segmento de la deuda, desde la gestora Neuberger Berman pudimos conocer esta idea de inversión que se fija en aquellas emisiones de los gobiernos en moneda local de América Latina, Europa Central y Oriental, Medio Oriente, Asia y África.

- Subiendo un poco el perfil de riesgo, encontramos el fondo mixto defensivo de la gestora ibérica **Dunas Capital: Incometric Fund Dunas Patrimonio**, Su gestor, Pedro Fernandes, Member of Dunas Capital Management Committee, nos explicó en Rankia Funds Experience Lisbon la actual exposición del fondo a renta variable (las principales posiciones del fondo son Banco Comercial Portugués, CTT y Deutsche Bank) y a renta fija. En el año 2016 el fondo obtuvo una rentabilidad del 4,95% con una volatilidad del 8%.

Puedes descubrir mejor la filosofía de inversión de Pedro Fernandes en su entrevista para la Rankia Funds Experience Lisboa.

En Rankia Funds Experience Lisboa también conocimos dos ideas de inversión en renta variable:

- **BMO Global AM** nos explicó el fondo BMO LGM Global Emerging Markets Growth and Income, a diferencia de su índice de referencia (MSCI Emerging Markets Index), BMO LGM Global Emerging Markets Growth and Income Strategy tiene mucho peso en India o Indonesias, y en los sectores de consumo básico y el financiero. Una de las principales posiciones del fondo es la india Yes Bank. Puedes conocer mejor la estrategia del fondo con la entrevista a Damian Bird, Co-Portfolio Manager of the BMO LGM Global Emerging Markets Growth and Income strategy que se define en estos 4 pilares:

1. *Crecimiento del cash flow: el constante crecimiento del flujo de caja de la compañía provoca una apreciación en el precio de las acciones a largo plazo.*
2. *Largo plazo: la inversión es a largo plazo y con una perspectiva estratégica.*
3. *Bottom up: construimos la cartera en base a convicciones de inversión.*

4. *Calidad de las compañías: buscamos empresas con modelos empresariales sostenibles posicionados en industrias o sectores que se aprovechan del crecimiento secular.*

- **March International The Family Businesses Fund:** Javier Pérez, Head Global Equities at March AM, nos explicó la ventaja de invertir en empresas con equipos directivos familiares, ya que este tipo de compañías presenta diferentes ventajas competitivas: clara visión del negocio, perspectiva a largo plazo, rápida toma de decisiones, espíritu emprendedor y lealtad. El universo de inversión del fondo es global de cualquier capitalización (large, medium y small caps), y cuenta actualmente con posiciones en empresas como Berkshire Hathaway, Heineken, Biomerieux o Samsung, por ejemplo.

Puedes descubrir mejor la filosofía de inversión de Javier Pérez en su entrevista para la Rankia Funds Experience Lisboa.

- **MS INV Global Brands fund:** de la mano de Morgan Stanley y en busca de las compañías de alta calidad a nivel mundial como Unilever, Philip Morris, Microsoft, Visa, Twenty-First, Walt Disney o Nike encontramos el fondo de inversión Global Brands. En el evento contamos con la presencia de Alistair Corden-Lloyd, Managing Director at Morgan Stanley, quien nos explicó algunos de los factores que se siguen al elegir una de las compañías de la concentrada cartera del fondo: alta rentabilidad histórica, reparto de beneficios, exposición geográfica diversificada... Según comentó el gestor, los pesos de los países en el fondo son un factor residual, ya que la selección de compañías se hace siguiendo el análisis Bottom Up.

Puedes descubrir mejor la filosofía de inversión de Alistair Corden-Lloyd en su entrevista para la Rankia Funds Experience Lisboa.

Tras las sesiones de trabajo con los gestores de fondos, todos los asistentes a Rankia Funds Experience Lisboa disfrutaron de un aperitivo y una comida en el jardín del hotel. La jornada continuó por la tarde con dos actividades de networking: sesión de coaching de la mano de Winning Management Consulting con Leandro Pereira y cata de vinos por parte de la bodega Reynolds, dirigida por Julian Reynolds donde pudimos degustar tres de sus vinos (Art & Tradition, Cathedral y Robert Licoroso).



Funds Experience Lisboa



Estrategia de Inversión

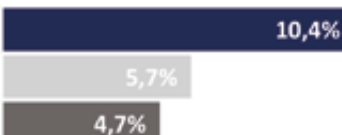
El objetivo del fondo es proteger el capital invertido obteniendo un retorno superior a largo plazo y minimizando la volatilidad a corto plazo a través de una estrategia de inversión activa y flexible.

Las inversiones se realizan en acciones, bonos y activos monetarios a nivel mundial. La selección de inversión se lleva a cabo siguiendo los principios de inversión del value investing combinados con el análisis profundo y estricto proceso de inversión utilizado en private equity.

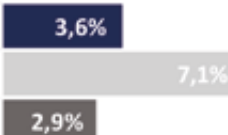
Rentabilidad Histórica



Rentabilidad anualizada desde inicio



Volatilidad anualizada desde inicio



DIP - LIFT Global Value Fund

Ficha mensual - 30 de septiembre de 2017

Director de Inversiones de LIFT Investment Advisors

Francisco López Posadas, fundador y Director de Inversiones de LIFT Investment Advisors, cuenta con más de 19 años de experiencia invirtiendo en los mercados financieros.



Antes de fundar LIFT, Francisco trabajó durante +8 años en firmas líderes de private equity como Investindustrial, Permira y Demeter Partners participando +30 operaciones corporativas y trabajando activamente junto a los directivos de las compañías participadas por dichos fondos.

Rentabilidad Mensual

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Año
2017	0,7%	1,9%	1,5%	0,4%	0,3%	0,7%	-0,1%	-0,4%	-0,3%				4,8%
2016								1,5%	0,3%	1,6%	2,0%	1,3%	7,0%

*Datos de DIP - LIFT Global Value Fund (Clase A) desde 04/08/2016

Información Clave

Nombre del Fondo	DIP-LIFT Global Value Fund	Valor Liquidativo	Clase A: € 11,20 Clase B: € 9,91
Fecha de Constitución	04/08/2016	Código ISIN	Clase A: LU1379136820 Clase B: LU1628005743
Patrimonio (millones)	€ 18,94	Importe Mínimo	Clase A: € 5 millones Clase B: € 9,91
Tipo de Fondo	UCITS V FCP Luxemburgo	Comisión de Gestión	Clase A: 1.25% anual sobre patrimonio + 5% sobre resultados Clase B: 2% anual sobre patrimonio
Asesor del Fondo	LIFT Investment Advisors EAFI	Riesgo	1 2 3 4 5 6 7
Sociedad Gestora	A&G Fondos SGIIC		
ManCo	Adepa Asset Management		
Depositario	KBL European Private Bankers		
Categoría Morningstar	Mixto Flexible Global EUR		
Benchmark	65% MSCI World / 35% EONIA		
Plataformas de Fondos	Allfunds, Inversis y Tressis		

Eventos Rankia

► **Rankia** organiza eventos en más de 20 ciudades en toda España para público profesional exclusivamente o para público retail con gestoras de fondos de inversión tanto nacionales como internacionales.



► En estos encuentros, las gestoras muestran su visión de los mercados y profundizan en algunas ideas de inversión para los próximos meses. Además, al finalizar la jornada, podrás tener una conversación amena con los representantes de las gestoras en un coctel que pone fin a la jornada. Estas son las fechas de nuestros próximos eventos en 2017:



Noviembre

- *Rankia Malaga: 7/11/2017 | Aberdeen, BMO y Schroders*
- *Rankia Santander: 9/11/2017 | Amiral Gestion, BMO y Magallanes Value Investors*
- *Rankia Las Palmas: 15/11/2017 | Amiral Gestion, Metagestión y Magallanes Value Investors*
- *Rankia Tenerife: 16/11/2017 | Amiral Gestion, Metagestión y Magallanes Value Investors*
- *Rankia for Professionals Valencia: 21/11/2017 | BMO, Aberdeen, Schroders*
- *Rankia Bilbao: 23/11/2017 | BNP Paribas, Amiral Gestion y M&G*
- *Rankia Murcia: 30/11/2017 | BMO, Amiral Gestion y Magallanes Value Investors*



EVLI

Unique, actively-managed,
award-winning funds

Evli Fund Management Company Ltd is a Nordic fund management firm established in 1989. The prime focus is on institutional investors and the AUM is EUR 7.5 bn (30.6.2017). Evli's corporate bond knowledge originates back to the same time as the evolution of the European bond market 1999. The investment philosophy is based on capital protection and creditworthiness. Evli focuses on true credit quality, not official rating, free cash flow, leverage and debt coverage. The range covers European corporate bonds in all maturity and creditworthiness classes, including emerging market corporate bonds in western currencies. Evli is one of Europe's leading fixed income asset managers.

More information www.evli.com/funds

Eventos Rankia



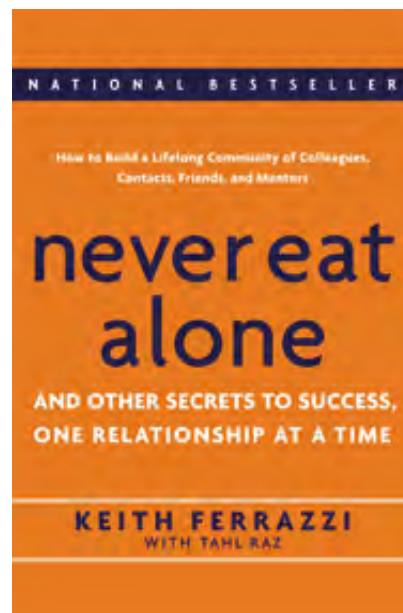
LAZARD

FUND MANAGERS

Desde 1848, Lazard es una firma reconocida en todo el mundo por el asesoramiento y la gestión de activos.

Lazard Fund Managers propone a los inversores españoles una selección de fondos gestionados por Lazard Asset Management y Lazard Frères Gestion.

Never eat alone



► Un buen networking consiste en conocer a las personas con las que nos relacionamos.

Hoy en día, nadie pone en duda la importancia del networking que es exactamente de lo que trata el libro "Nunca comas solo (Never eat alone)" de Keith Ferrazzi. Precisamente, en Rankia somos muy conscientes de ello, por lo que nuestro objetivo en los eventos presenciales que organizamos por toda España es ayudar a establecer y fortalecer las relaciones entre los profesionales del sector de fondos de inversión. Veamos algunas ideas a destacar del libro.

El buen networking realmente tiene por objetivo encontrar la manera de que la otra persona tenga éxito en algo; se trata de trabajar duro para dar más de lo que recibes. En verdad, la clave para construir una red de relaciones valiosa se puede resumir en una palabra: generosidad.

El networking es un proceso constante de dar y recibir, de pedir y ofrecer ayuda. Hoy en día, nos necesitamos los unos a los otros más que nunca. Antes un empleado ofrecía su lealtad a cambio de un trabajo seguro; en la actualidad, los empresarios ofrecen poca lealtad y los empleados ninguna.

¿Cuál es tu objetivo?

El networking puede no servir para nada si no establecemos unos objetivos previamente que queramos conseguir. Para ello hay tres pasos fundamentales: 1) Encontrar lo que nos apasione, 2) Anotar los objetivos que queramos conseguir y dividirlos

en más pequeños y 3) Construir un plan para conocer a gente de ese campo.

Hacer los deberes

Una vez tengamos claro a quién queremos conocer, debemos hacer los deberes. Esto significa conocer con anterioridad quién es esa persona, cuáles son sus intereses e inquietudes o qué cosas podríamos tener en común. Esta información nos ayudará a romper el hielo con un desconocido que podría convertirse en un amigo después de un tiempo.

Networking entre amigos

Las relaciones no son como un bizcocho, sino más bien como un músculo. No desaparecen como un bizcocho con cada trozo que cortamos, pero es necesario seguir entrenándolas para que sigan siendo fuertes. Tenemos que empezar a construir las mucho antes de que nos vayan a ser útiles realmente. Por otro lado, no debemos olvidar que lo importante del networking es cómo pasamos el tiempo con las personas no cuánto tiempo pasamos con ellas.

En resumen, un buen networking consiste en conocer a las personas con las que nos relacionamos. Saber cómo podríamos ayudarles y qué cosas tienen en común con nosotros. Debemos ser abiertos, honestos y compartir momentos vulnerables de nuestra vida. Pero lo más importante... tenemos que prestar total atención a quien nos esté hablando.

A DIVERSIFIED APPROACH TO RISK.

Diversification can be the foundation of a solid plan for managing risk.
Let us show you what it can do for yours.



HARRIS ASSOCIATES

PRIVATE EQUITY
DIVISION⁴



➤ See what our multi-affiliate model can do for you.
Visit us at ngam.natixis.com

¹ A brand of DNCA Finance. • ² A brand of Natixis Asset Management and Natixis Asset Management Asia Limited, based in Singapore and Paris. • ³ A subsidiary of Natixis Asset Management. • ⁴ Comprising six distinct private equity companies. Not all offerings available in all jurisdictions. • ⁵ A brand of Natixis Asset Management.

FOR INVESTMENT PROFESSIONALS ONLY

In Spain this material is provided by NGAM S.A. or its branch office NGAM, Sucursal en España. NGAM S.A. is a Luxembourg management company that is authorized by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) and is incorporated under Luxembourg laws and registered under n. B 115843. Registered office of NGAM S.A.: 2 rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg. NGAM, Sucursal en España is authorized and supervised by the Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) in relation to its activities in Spain. Registered office of NGAM, Sucursal en España: Torre Colon II - Plaza Colon, 2 - 28046 Madrid, Spain.

The above referenced entities are affiliates of Natixis Global Asset Management S.A., the holding company of a diverse line-up of specialized investment management and distribution entities worldwide. The investment management subsidiaries of Natixis Global Asset Management conduct any regulated activities only in and from the jurisdictions in which they are licensed or authorized. Their services and the products they manage are not available to all investors in all jurisdictions.

CRÉDITOS

COLABORACIONES

- Rosa Mateus** - Directora de CISI en España
- Rafael Romero** - Directos de Inversiones en Unicorp Patrimonio SV
- Daniel Häuselmann** - Responsable de renta variable en GAM
- Sébastien Jallet** - Analista cuantitativo y gestor del fondo Candriam Equities L Switzerland
- Paul Schibi y Nicolas Bürki** - Equipo gestor del fondo Mirabaud Equities Swiss Small and Mid
- Roger Merz y Thomas Schaffner** - Equipo gestor de Vontobel Asset Management
- Devan Kaloo, Joanne Irvine y Hugh Young** - Equipo gestor de Aberdeen
- Chetan Sehgal** - Gestor en Franklin Templeton
- Nick Price** - Gestor en Fidelity
- Daniel Ramón Vidal** - Biólogo
- Christian Lach** - Gestor del fondo Bellevue Adamant Biotech B
- Rudi Van Den Eynde** - Gestor del fondo Camdriam Equities L Biotechnology
- Adrian Bender** - Asesor Senior en Vontobel Asset Management
- Gérard Guerdat** - Analista de inversiones en SYZ Asset Management
- Emmanuel Hauptmann** - Co-gestor del fondo RAM Systematic Equity
- Henrik Stille** - Gestor en Nordea
- Gorky Urquieta** - Director y gestor en Neuberger Berman
- Gemma Hurtado** - Gestora del fondo Mirabaud Equities Spain
- Nick Paul** - Especialista de productos de inversión en MFS
- Francisco López Posadas** - Fundador y responsable de inversión en Lift
- François Lavier** - Analista y gestor en Lazard Frères Gestion
- Juhamatti Pukka** - Gestor en Evli
- Pedro Fernandes** - Miembro del Comité de Dirección en Dunas Capital
- Craig Nowrie** - Gestor de carteras en Columbia Threadneedle Investments
- Anders Heegaard** - Gestor en BMO Global Asset Management
- Raphaël Moreau** - Gestor en Amiral Gestion
- Juan José González** - Consultor senior de inversiones en Natixis
- Aitor Jauregui** - Responsable de desarrollo de negocio en BlackRock Iberia

(+34) 963 386 976
Rankia S.L.
Plaza Poeta Vicente Gaos, 5 (bajo)
46021 Valencia | España
www.rankipro.com

Rankia Pro

EQUIPO EDITORIAL



Miguel Arias
Editor



Aneliya Vasileva
Directora de
Rankia Professionals



Albert Espí
Diseño y Maquetación



Ana Andrés
Desarrollo de negocio
en Rankia Professionals



Enrique Roca
Colaborador en el departamento
de fondos inversión en Rankia

Buscando la excelencia en la inversión.



Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

Publicado en Julio 2017 por Amiral Gestion S.A. Sucursal en España, autorizada y registrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 14.

Asset Management/Renta Fija

Renta Fija de Mercados Emergentes: encontrando valor en lugares insólitos

Ghana, Indonesia, México... el secreto está en explorar todo el universo de Renta Fija Emergente. Con un enfoque contrario, Vontobel ha alcanzado una rentabilidad impresionante a través de todos los ciclos de mercado, demostrando que la gestión activa es beneficiosa.

Para mayor información por favor contacte con:

Ricardo Comin Jarillo,
Relationship Management Iberia & LatAm:
ricardo.comin@vontobel.com

Elena Nieto de Magriñá,
Relationship Management Iberia :
elena.nieto@vontobel.com

90 años
de experiencia en Renta Fija
Emergente combinando a todos los
miembros del equipo de inversión

6 estrategias
para cubrir todo el universo de
mercados emergentes

Calidad 5 estrellas*
y posicionados en el primer cuartil

*Vontobel Fund - Emerging Market Debt

vontobel.com/am

Este documento ha sido producido para los clientes Wholesale/Retail en los países siguientes LUX ESP. El presente documento se ofrece exclusivamente a título informativo y no constituye ninguna invitación, oferta o recomendación para comprar o vender participaciones del fondo/ acciones del fondo ni ningún otro instrumento financiero, ni para realizar transacciones o actos jurídicos de ningún tipo. Se deberían adquirir participaciones del fondo únicamente sobre la base del folleto de venta actual del fondo (el «folleto de venta»), el documento informativo clave para el inversor («KIID»), su escritura de constitución y el informe anual y semestral más reciente del fondo, y después de haber consultado a un asesor financiero, jurídico, contable y fiscal independiente. Antes de cerrar un acuerdo sobre una inversión mencionada en este documento, se le recomienda consultar con su asesor financiero y/o en inversiones para verificar si la inversión es apropiada para usted. En particular, advertimos de los siguientes riesgos: Las cotizaciones de inversiones en títulos valores de países emergentes pueden fluctuar de manera considerable y, en determinadas circunstancias –independientemente de las incertidumbres sociales políticas y económicas– hay que pactar condiciones marco operativas y de supervisión, que difieren de los estándares imperantes en los países industriales. Las divisas emergentes pueden estar sometidas a fluctuaciones cambiarias más elevadas. Las inversiones en valores de renta fija con mayor devengo de intereses y mayor componente de riesgo: Las inversiones en valores de renta fija con mayor devengo de intereses y mayor componente de riesgo presentan, en opinión general, un carácter más especulativo. Esos valores presentan un mayor riesgo de insolvencia, mayores fluctuaciones de cotización, un mayor riesgo de pérdida del capital invertido y de los rendimientos corrientes que los valores con mayor solvencia. Las inversiones en derivados suelen estar expuestas a los riesgos inherentes a sus mercados o instrumentos subyacentes, así como a riesgos de emisores y entrañan, a menudo, riesgos más elevados que las inversiones directas. Estos documentos descritos arriba se pueden obtener gratuitamente de los agentes autorizados para la venta, en la sede del Fondo, sita en 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburgo. Para más información sobre los fondos consulte el folleto actual, los informes anuales y semestrales, así como los documentos informativos clave para el inversor («KIID»). Puede descargar los documentos también de nuestra página web vontobel.com/am. Los fondos autorizados para su comercialización en España están inscritos en el Registro de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV española con el número 280. The KIID está disponible en español de Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E- 28046 Madrid o electrónicamente de atencionalcliente@vontobel.es. © 2017, Morningstar Network S.L. Todos los derechos reservados. La información, datos, análisis y opiniones contenidas en esta página (1) incluyen información que es propiedad de Morningstar Network S.L.; (2) no pueden ser copiados o redistribuidos; (3) no se garantiza que sean correctos, completos o actualizados. Ni Morningstar Network S.L., ni sus proveedores de datos se hacen responsables de ningún perjuicio o pérdida derivado de la utilización de esta información. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Excepto en los casos permitidos por las leyes de derechos de autor vigentes, nada de esta información puede ser reproducido, adaptado, cargado a un tercero, enlazado, enmarcado, representado en público, distribuido o transmitido en ninguna forma ni por medio de ningún proceso sin el consentimiento específico por escrito de Vontobel Asset Management AG («Vontobel»). En la medida máxima permitida por la ley, Vontobel no será responsable de ninguna pérdida o daño que usted pudiera sufrir por utilizar o acceder a esta información, o porque Vontobel no hubiere suministrado esta información. Nuestra responsabilidad por negligencia, violación de contrato o contravención de cualquier ley que pudiera resultar de no haber suministrado esta información o alguna parte de ella, o de cualquier problema relacionado con esta información, que no pueda ser excluida conforme con la ley, se limita, a nuestra discreción y en la medida máxima permitida por la ley, a suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella, o a pagar por suministrarle a usted de nuevo esta información o alguna parte de ella. Ni este documento ni ninguna copia del mismo podrán ser distribuidos en ninguna jurisdicción donde su distribución pueda estar restringida por la ley. Las personas que reciban este documento deberían informarse al respecto y respetar cualquier restricción vigente. En particular, este documento no se distribuirá ni entregará a personas estadounidenses y no se distribuirá en Estados Unidos.