

# Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS

**José María Martínez-Sanjuán**

*CFA, CAIA, Global Head of Fund Selection en  
Santander Private Banking*

▶ **Entrevista Nacional**

José María Martínez-Sanjuán,  
Santander Private Banking

▶ **Inversión**

Riesgos y oportunidades para 2020

▶ **Gestión Pasiva**

ETFs Superventas

▶ **Entrevista Internacional**

Martin Stolker, ABN AMRO  
Investment Solutions

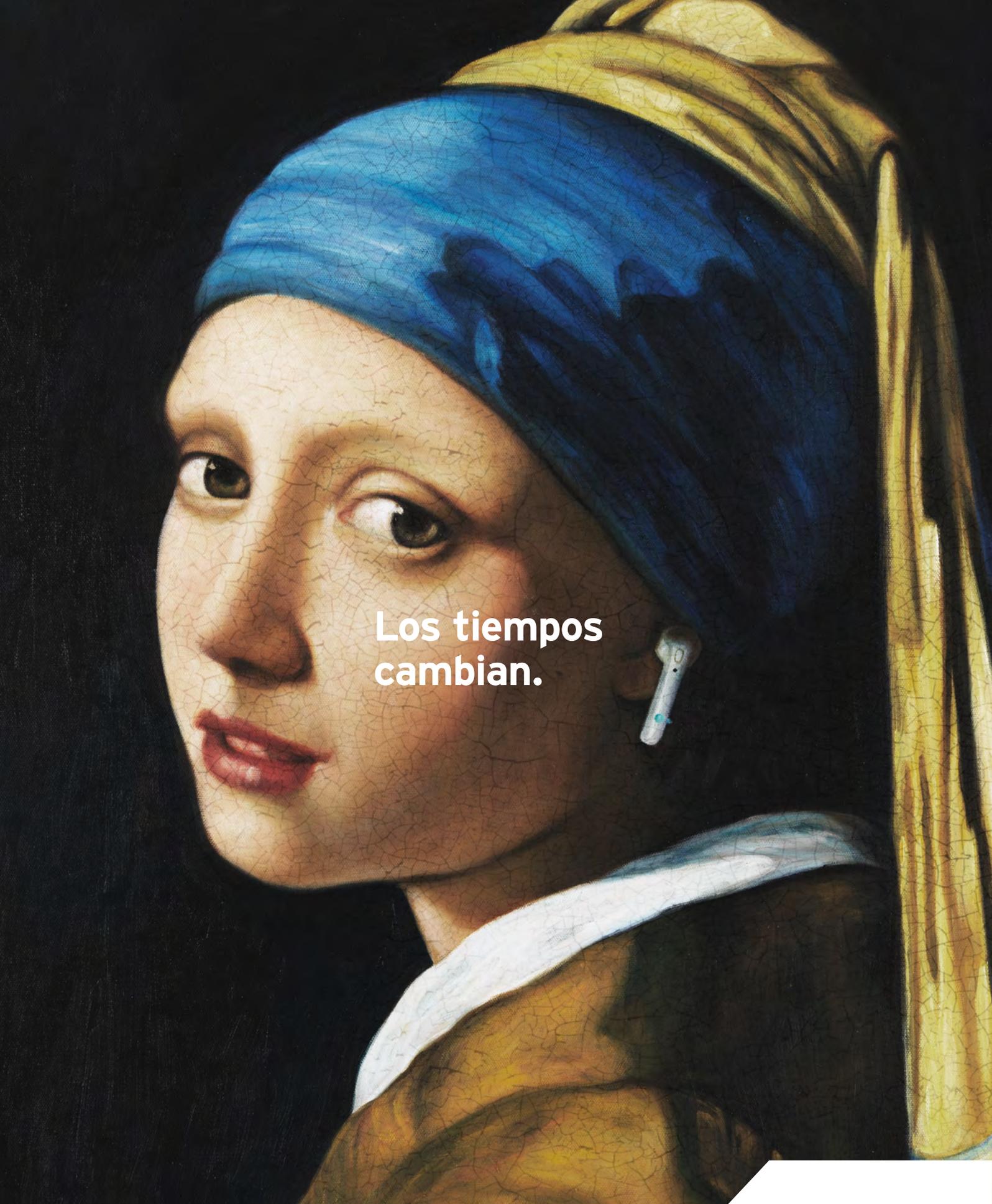
▶ **Perspectivas**

La Banca Privada en 2020

▶ **Opinión**

Posicionamiento de las carteras  
Fondos de impacto social

Especial ideas de inversión para la próxima década



Los tiempos  
cambian.

En un mundo donde todo cambia de manera constante, no deberíamos olvidar qué nos ha traído hasta aquí. Creemos que el éxito nace de la unión de técnicas tradicionales con los últimos avances tecnológicos. Definamos juntos el futuro de la inversión. Únete a nosotros [invesco.com/cambio](https://www.invesco.com/cambio)

Emitido en España por Invesco Asset Management S.A. Sucursal en España Calle Goya, 6, 3ª planta. 28001 - Madrid. España.  
EMEA7544/2019



En nuestro sector hay palabras que, de tanto utilizarlas, pierden su importancia, y esto ocurre con el término volatilidad que en el pasado ejercicio ha llenado los titulares de la prensa. En términos de rentabilidad 2019 ha sido un año inmejorable tanto para los activos de renta fija como para la renta variable. Como siempre, el inicio de un nuevo año comporta nuevas reflexiones, o no tan nuevas... ¿Estamos al borde de la nueva recesión del siglo XXI? ¿Es momento de replegar velas? En este primer número de la revista RankiaPro de 2020 trataremos de conocer los riesgos y oportunidades que entraña para los inversores este año nuevo, tras detectar que la mayoría de fondos perfilados españoles están reduciendo a mínimos su exposición a renta variable e incrementando sus niveles de liquidez.

El mundo cambia económicamente; es por ello que en nuestro especial hacemos un repaso de las que serán las oportunidades de inversión en la próxima década y, desde el punto de vista de los selectores de fondos, conoceremos cómo estáis posicionando vuestras carteras para el nuevo año que arranca.

No puedo despedirme de ti sin adelantarte nuestros mejores propósitos para este año, un 2020 que llega lleno de retos profesionales para nuestro equipo. A finales del mes de noviembre de 2019 **RankiaPro se expandía al mercado europeo** para ayudar a tomar mejores decisiones de inversión a los profesionales de la industria de activos europeos. Un nuevo proyecto con el que damos la bienvenida al nuevo año con mucha ilusión a través de una nueva web con contenido exclusivo en inglés donde compartiremos artículos de actualidad e insights, una revista en formato físico y online, y un evento paneuropeo que potenciará el networking entre profesionales de la gestión de activos y el asesoramiento financiero de toda Europa (del 3 al 5 de junio de 2020 en Valencia).

Esperamos que disfrutes de la lectura. Aprovechamos para darte las gracias, porque con tu confianza afrontamos este nuevo año con ilusión y ganas.

**¡A por el 2020!**



**Miguel Arias**  
CEO de Rankia

Ayudamos a los **profesionales** de la industria de gestión de activos a tomar unas mejores decisiones de inversión



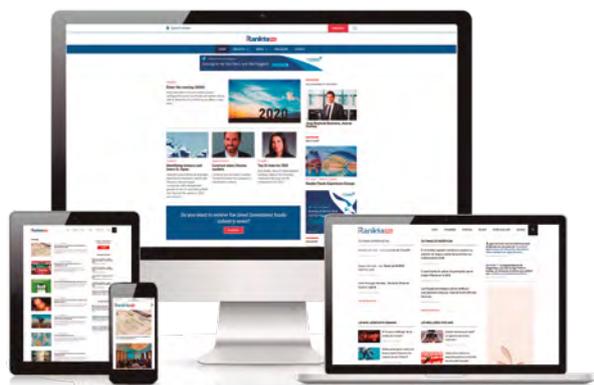
¿Cómo lo  
hacemos?



REVISTA CON LAS MEJORES  
OPINIONES DE INVERSIÓN

[www.rankipro.com/revista](http://www.rankipro.com/revista)

La revista RankiaPro se edita en español, inglés así como portugués y puedes acceder a cualquiera de ellas en formato digital o en papel para consultar las opiniones publicadas por profesionales de la gestión de activos nacionales e internacionales. En este número contamos con diferentes artículos de actualidad y un especial donde analizamos las temáticas de inversión que revolucionarán la próxima década. Esperamos que sirva de apoyo en tu labor diaria.



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

[www.rankipro.com](http://www.rankipro.com)

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



## EVENTOS CON PROFESIONALES

[www.rankipro.com/proximos-eventos](http://www.rankipro.com/proximos-eventos)

Arrancamos el año con una completa agenda de desayunos y almuerzos en las principales ciudades españolas y daremos voz al talento femenino en la industria de fondos de inversión el Día Internacional de la Mujer. A nivel paneuropeo organizaremos un primer evento que potenciará el networking entre profesionales de la gestión de activos y el asesoramiento financiero de toda Europa los días 3, 4 y 5 de junio de 2020 en Valencia.

***¡Te esperamos!***

Repaso a los mercados financieros  
**Riesgos y oportunidades para 2020** **10**



Tras dejar un año marcado por la volatilidad, es momento de analizar cuáles serán los riesgos y las oportunidades que nos ofrecerá el 2020, de la mano de BBVA y Deutsche Bank.

Entrevista al equipo selector  
**Santander Private Banking** **12**



José María Martínez-Sanjuán, Global Head of Fund Selection de Santander Private Banking, nos da a conocer cuáles son los criterios de selección de los fondos de inversión que se incorporan a las carteras perfiladas de la entidad.

Posicionamiento de las carteras **16**



¿Cómo han posicionado los selectores de fondos sus carteras para este 2020? Conocemos todos los detalles de la mano de los expertos de Credit Suisse Gestión y Tressis.

ESPECIAL  
**10 ideas de inversión para la próxima década** **22**

Con la ayuda de los expertos en la gestión de activos, analizamos a fondo diez temáticas de inversión para la próxima década, diez ideas que provocarán los mayores cambios dentro de los distintos sectores de la industria.



## Perspectivas de la Banca Privada en 2020

47



El entorno de incertidumbre geopolítica y el aumento de la volatilidad en los mercados financieros son dos factores que no ayudan al negocio de la banca privada. ¿Qué podemos esperar de este segmento de altos patrimonios para el nuevo año que comenzamos? Banca March, Ibercaja y Renta 4 nos dan las claves.

## Los ETFs superventas

52



Analizamos los ETFs con mayor volumen negociado a diario para conocer más a fondo estos superventas en la gestión pasiva.

## Conociendo las tendencias de inversión internacionales

62



Martin Stolker, Head of Manager Selection en ABN AMRO Investment Solutions, nos explica cómo identifica a un buen gestor de fondos y qué se podría mejorar en la relación entre gestor y selector.

## Concurso de carteras Rankia

50



gCapital logra la victoria a la mejor cartera del concurso Rankia en 2019, conoce la estrategia que ha seguido para conseguir ser el ganador.

## Fondos de inversión de impacto social

57



Una tercera dimensión que tiene que ver con la sostenibilidad y que va más allá de pensar en el beneficio a corto plazo. Descubrimos más sobre esta tendencia de inversión que en Europa representa alrededor de un tercio del total.

## Personalmente Buen Viaje

68



Si uno de tus propósitos este 2020 es viajar más y mejor, te invitamos a conocer cuáles son los rincones favoritos de profesionales de la industria en las principales ciudades europeas.

# Cambios en la industria

*Nuevos nombramientos en el sector de la gestión de activos*



**Eduardo  
Ballester**

📍 *Valencia*



La agencia de valores **CoreCapital** Finanzas ha incorporado a Eduardo Ballester como agente de grandes patrimonios en la

Comunidad Valenciana, reforzando así la apuesta de la firma por la expansión nacional.



**Alberto Loza  
Erkiaga**

📍 *Bilbao*



**Norwealth Capital** incorporó a finales de 2019 a Alberto Loza Erkiaga al equipo como Senior Manager y Responsable de Relaciones Institucionales. Hasta el momento Alberto ocupaba

el cargo de Director de la Red de Agentes en Bankoa Crédit Agricole.



**Andrés  
Pedreño**

📍 *Madrid*



Andrés Pedreño se ha incorporado, procedente de Bloomberg, al equipo de ventas de la gestora **Wellington Management**. Pedreño será el responsable de contribuir a la expansión co-

mercial de la gestora por la región de Iberia desde su oficina de Londres. Reportará a Erich Stock, responsable de ventas de Wellington para el sur de Europa.



## Helena Avilés Ruiz y Katherine Parra Moreno

📍 Madrid

Willis Towers Watson 

Willis Towers Watson refuerza su equipo de Investments en España con la incorporación de Helena Avilés Ruiz y Katherine Parra Moreno. El equipo de Investments de Willis Towers

Watson Iberia cuenta con casi una veintena de profesionales, liderados por David Cienfuegos.



## Juan Luis Luengo

📍 Madrid

 **Santander**  
Private Banking

En diciembre de 2019, **Santander Private Banking** nombra a Juan Luis Luengo como selector de fondos de inversión, siendo el responsable de renta fija y fondos equilibrados. Has-

ta ahora desempeñaba el cargo de Business Development Manager en Santander España, puesto que ocupaba anteriormente en Banco Popular.



## Borja Díaz-Llanos

📍 Madrid

 **Santander**  
Asset Management

Inversión en alternativos es la apuesta de **Santander Asset Management** para 2020. De hecho, la gestora acaba de crear una nueva área bajo el nombre de «Illiquid Alternative Invest-

ments», y ha fichado a Borja Díaz-Llanos para liderarla, procede de Deutsche Bank, entidad en la que ha trabajado durante más de 14 años.

# Riesgos y oportunidades para 2020

## Oportunidades de inversión para el 2020

Hemos cerrado un año muy positivo para los mercados financieros mundiales. A pesar de que solo han transcurrido 12 meses desde las turbulencias de la Navidad de 2018, el sentimiento del mercado ha dado un vuelco espectacular. En 2018 se descontaba una recesión económica en Estados Unidos y el colapso del crecimiento chino. Además, preocupaban los presupuestos italianos, las protestas de los chalecos amarillos en Francia, el Brexit y la guerra comercial.

En 2019, a pesar de que el crecimiento económico siguió revisándose a la baja y se mantuvieron las tensiones políticas y comerciales, la decidida actuación de los bancos centrales significó un punto de inflexión en el sentimiento de los inversores, que catapultó a los activos de riesgo a máximos históricos.

**¿Y qué esperar de cara a 2020? ¿Queda potencial en los mercados?** Nuestra visión es de un **cauteloso optimismo**, ya que pensamos que vamos a un entorno menos complejo desde un punto de vista de riesgos globales.

El escenario macroeconómico que tendremos en 2020 se asemeja bastante al que dejamos atrás. Nuestra expectativa es que se repetirá el crecimiento del PIB global, en el entorno del 3,1%. La gran diferencia respecto al escenario de 2019 es que **esperamos una estabilización del sector manufacturero en casi todas las geografías**. Por otra parte, no esperamos presiones inflacionistas relevantes y confiamos en que los bancos centrales mantendrán su actual sesgo monetario expansivo.

Este entorno vuelve a ser propicio para **los activos de renta variable, que continúan siendo la alternativa que más valor ofrece al inversor**. Con la dilución de los riesgos comerciales y con el Brexit encarrilado, se podrían consolidar las mejores valoraciones bursátiles que hemos visto a lo largo del año que dejamos atrás. Por otra parte, suponiendo una cierta recuperación del sector manufacturero, los beneficios empresariales retomarían su tendencia alcista en 2020, dando soporte adicional a los precios de las acciones.

Desde un punto de vista geográfico, creemos que **2020 será un año en el que las bolsas estadounidenses tendrán un peor comportamiento relativo**, ya que esperamos que el crecimiento económico norteamericano se reduzca de forma significativa. Además, los mercados de la eurozona y de Reino Unido podrán beneficiarse de la menor incertidumbre asociada al Brexit y de unas valoraciones más atractivas. Además, las menores tensiones comerciales beneficiarían especialmente a los países europeos. En cuanto **a los mercados emergentes, podrían convertirse en los ganadores de 2020**, gracias a unas mejores dinámicas cíclicas, a sus bajas valoraciones y a la menor fortaleza que esperamos para el dólar.

### Alvaro Manteca González

*Responsable de Análisis y Estrategia Banca Privada en BBVA*



## Riesgos al invertir en 2020

Los riesgos a los que se enfrentan los mercados son muchos y de diversa índole, si bien es cierto que las cuestiones geopolíticas y las medidas de los bancos centrales han ganado protagonismo en los últimos años. No obstante, existen más peligros que, en nuestra opinión, deberíamos monitorizar de cerca de cara a 2020.

En primer lugar, figura el **aumento continuado de la desigualdad** de riqueza, ingresos y atención sanitaria a nivel global.

Por otro lado, se encuentran los **peligros ligados a Estados Unidos** y todo lo que implica la guerra comercial o el hecho de que 2020 sea año electoral:

- La fase inicial del acuerdo comercial entre China y EEUU permanece sin firmar, por lo que existe incertidumbre sobre lo que vendrá después.
- La incertidumbre de la guerra comercial continuó pesando en las decisiones del gasto en capital.
- Crecimiento lento en China, Europa y Japón, disparando la valoración del dólar.
- Incertidumbre ante el *impeachment* y un posible *shut-down* del gobierno.
- Incertidumbre electoral: implicaciones en los impuestos, regulación y el gasto en capital.
- Regulación antimonopolio, sobre privacidad y tecnología.
- Los extranjeros pierden el apetito por el crédito y los bonos del Tesoro de los EEUU tras las elecciones.
- La expansión fiscal al estilo de la Teoría Monetaria Moderna aumenta significativamente el crecimiento en EEUU y/o Europa.
- Los niveles de deuda de EEUU comienzan a preocupar para los tipos a largo plazo.
- Desequilibrios entre la demanda y la oferta en las Letras de EEUU, otro aumento de la tasa de tipo repo.
- La Fed se muestra reacia a una reducción de tipos en año electoral.

En lo que respecta a **Europa**, es posible que persista la incertidumbre del **Brexit**.

Por su parte, el **mercado de deuda** no solo se ve afectado por los bajos tipos de interés y como consecuencia las bajas rentabilidades: también habrá que ser cauto ante determinados riesgos.

- *Las condiciones crediticias se endurecen con una mayor diferenciación entre el crédito corporativo CCC y BBB.*
- *Ángeles caídos: más empresas caen en BBB y de BBB a High Yield.*
- *Más deuda de rendimiento negativo, que envía a los inversores a una búsqueda renovada de rendimiento en el crédito estadounidense.*

En el plano empresarial, la **disminución de las ganancias corporativas** significa menos dólares disponibles para recompras. Por otra parte, la **reducción de la industria del automóvil** mundial representa un riesgo para los mercados y la economía mundial.

En lo que respecta al mercado inmobiliario, podría producirse una caída del **precio de la vivienda** en Australia, Canadá y Suecia.

Para paliar estos riesgos, creemos que se deberían implementar las siguientes recomendaciones en política monetaria. En el caso de **Estados Unidos**, bajada de tipos, *forward guidance*, inflación objetivo, expansión cuantitativa, control de la curva de rentabilidad y reservas de capital anticíclicas.

En **Europa**, por su parte, sería necesario: *forward guidance*, TLTRO, flexibilización del crédito, sistema por tramos para los depósitos, expansión cuantitativa, aumentar el límite de compra del 33% de emisiones y agregar más clases de activos a la lista QE elegible.



Deutsche Bank

# Conocemos al responsable de selección en **Santander Private Banking**



## **José María Martínez-Sanjuán**

*CFA, CAIA, Global Head of Fund Selection  
en Santander Private Banking*

José María Martínez-Sanjuán cuenta con más de 22 años de experiencia en el mundo financiero en diversos puestos en Barclays Bank, Citigroup, Gesmadrid, Urquijo Gestión, Banif y Santander Asset Management.

Antes de incorporarse a Santander Asset Management en 2011, fue director de Análisis de Terceros e Inversiones Alternativas en Banif (ahora Santander Private Banking). Ante-

riormente, José María ocupó diversos cargos como director de Carteras Multigestor en Urquijo Gestión o como director general de Carteras en Gesmadrid.

Es Licenciado en Ciencias Económicas por la Universidad Complutense de Madrid, Máster en Finanzas por ICADE y Charterholder por CFA y CAIA. También obtuvo la calificación IMC de la CFA Society UK.

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

Es importante, no solo conocer bien las dinámicas del mercado, es decir, el **impacto que puede tener** el momento en el que nos encontramos del **ciclo económico en las distintas clases de activo**, sino también cómo los diversos instrumentos financieros pueden reaccionar en función de dichas dinámicas. Desgraciadamente la economía no es una ciencia exacta y hay muchos factores que interactúan entre sí, a veces de forma opuesta, lo cual hace prácticamente imposible predecir el curso de los mercados por mucha opinión fundada que uno tenga.

### ¿Cuáles son los criterios que sigue el equipo de Santander para seleccionar un nuevo fondo de inversión en las carteras modelo?

Hay **criterios cuantitativos** que, sumados a los **cualitativos**, culmina en la selección final del producto y de la estrategia. Por resumirlo, tratamos de identificar aquellos gestores de fondos que tienen una capacidad superior de generar resultados óptimos y, además, de forma consistente. Con esto logramos huir de aquellos buenos resultados en la superficie que, en realidad, esconden una gestión mediocre o que, incluso siendo buena, se debe fundamentalmente al azar.

---

**“Tratamos de identificar aquellos gestores de fondos que tienen una capacidad superior de generar resultados óptimos.”**

---

### ¿Cuáles son los criterios cuantitativos que debe contar un fondo de inversión para entrar dentro de vuestro radar de selección?

Desde el punto de vista cuantitativo nos fijamos en el **comportamiento relativo de la estrategia contra sus comparables**. Adicionalmente, analizamos la calidad del *performance*, entendiendo como óptimo aquel que se ha generado con menor uso de riesgo a igualdad de condiciones. Es importante señalar que la consistencia en la consecución de dicho *performance* es un elemento crítico a la hora de evaluar al gestor del fondo.

### ¿Estáis teniendo en cuenta factores ASG (ambientales, sociales y de gobernabilidad) en el proceso de análisis de vuestras inversiones?

Sí, tenemos en cuenta criterios ASG, los cuales **forman parte del proceso cualitativo de análisis**. Es complejo aislar los factores ASG y poder atribuir los resultados a los mismos, pero, a igualdad de condiciones en cuanto a lo financiero se refiere, preferimos optar por una estrategia alineada con dichos criterios. Adicionalmente, tenemos una lista específica de fondos que cumplen con estos criterios cubriendo buena parte de las clases de activo necesarias para formar una cartera diversificada.

### En lo que respecta al análisis cualitativo, ¿cómo identificáis a un buen gestor?

Es la suma de analizar en profundidad varios aspectos: el **equipo gestor** (sus capacidades y experiencia), el **proceso de inversión** (robustez y alineación con la filosofía de inversión), la **compañía gestora de activos** (sus recursos y alineación de intereses con el inversor) y el *performance* (calidad del mismo).

### ¿Cómo y con qué frecuencia es el contacto directo con el gestor del fondo seleccionado?

Como norma, cuando un gestor viene a Madrid solemos sentarnos con él siempre que lo tengamos recomendado. A veces no es posible por los motivos que sean, bien porque no venga, bien porque no le podamos ver. Para esos casos la tecnología nos brinda la posibilidad de mantener una reunión de forma rápida con la menor de las molestias para cualquiera de las partes y con la facilidad de seguimiento de la información.

### ¿Utilizáis los mismos criterios o filtros al seleccionar un fondo de inversión nacional o uno internacional?

Sí, el proceso de selección es el mismo, utilizando tanto criterios cuantitativos como cualitativos.

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

Es complicado dar un periodo concreto porque depende de varios factores. En primer lugar, si la gestora ya es conocida por los equipos de *due diligence* de Santander, los procesos suelen acortarse respecto a una gestora nue-

va. Ten en cuenta que **hay más de un equipo involucrado en el proceso de due diligence**. Por ejemplo, el equipo de *due diligence* operacional es un equipo independiente del nuestro y con un proceso diferencial que se enfoca en el aspecto operacional, dejando de lado el aspecto de las inversiones, que es donde nosotros profundizamos. También creo que la dificultad de la estrategia a analizar juega un papel importante aquí. Por poner un ejemplo, no es igual de complejo analizar un fondo *plain vanilla* bajo directiva comunitaria UCIT que invierte en acciones europeas siguiendo un índice con un bajo tracking error y haciendo apuestas largas exclusivamente, que un fondo de inversión bajo directiva AIFMD que invierte en compañías no cotizadas y que utiliza un esquema de inversión por plazos al estilo *private equity*, es decir, con *capital calls* y distribuciones, y además con un esquema de comisiones complejo que utiliza distintas provisiones (*waterfall fee structure*).

### ¿Cuáles son los principales motivos para que un fondo de inversión deje de tener interés para vuestras carteras?

Los gestores de carteras pueden decidir el prescindir de una estrategia concreta por varios motivos. Uno de ellos puede ser fruto de un cambio de asset allocation, no queriendo significar que el gestor deje de tener interés, aunque sí el activo en cuestión. También puede ser que los analistas dejemos de recomendar un gestor. Esto puede estar motivado por distintas causas, pero en definitiva se derivaría por un cambio fundamental en cualquiera de los aspectos analizados y comentados anteriormente al hablar del análisis cualitativo.

### En la labor diaria de análisis y selección de fondos, ¿qué proceso tecnológico, de big data o inteligencia artificial aplicáis?

En nuestra labor de selección de fondos de inversión no aplicamos inteligencia artificial ni *big data*.



*Invertimos por principios.*  
Convencemos  
por rentabilidad.



## *Coinversión responsable*

En **MAPFRE AM** sabemos que el compromiso con la **inversión responsable** es siempre rentable. Por eso, hemos desarrollado una metodología propia que integra criterios medioambientales, sociales y de buen gobierno, para elegir siempre los mejores valores de inversión responsable.

**MAPFRE AM, porque el futuro solo puede ser sostenible.**

**MAPFRE AM**  
Asset Management

# Posicionamiento de las carteras en 2020

Tratar de anticiparse a los mercados financieros y revisar la asignación global de los activos en las carteras es una tarea crucial para encarar el nuevo año que acaba de arrancar. En 2019 hemos sido testigos de la interminable guerra comercial entre China y Estados Unidos, del conflicto del Brexit, de un escenario de tipos bajos, de un gran crecimiento de las bolsas y de un cierto temor a una posible recesión global. ¿O solamente desaceleración?

Con este telón de fondo, nos preguntamos **cómo se comportarán los mercados en 2020.**

¿Qué activos subirán y cuáles bajarán? ¿Qué sectores presentan mayores oportunidades?

En este punto es vital asegurarse de que nuestra cartera esté equilibrada y bien diversificada para aprovechar al máximo las oportunidades y mitigar los riesgos. Damos respuesta a éstas y más preguntas gracias a nuestra **encuesta anual sobre *asset allocation***. Más de 150 profesionales de la industria de la gestión de activos han respondido ayudándonos a formar una previsión general del año que se avecina.

### ¿Cuál es tu balance de MiFID II tras dos años desde su implementación?

Tras dos años de entrar en vigor MiFID II, la opinión de los sectores ha cambiado. Y es que **para la mayoría de ellos (41%) el balance de la nueva normativa desde su implementación ha sido negativo**, en contraste con el año pasado, cuando la inmensa mayoría (cerca del 60%) se mostraba neutral. Ante este resultado, parece evidente que el incremento de la transparencia y de la protección al inversor no ha beneficiado a todos los actores del sector.

41%

de los profesionales se muestran negativos sobre MiFID II en 2019

16%

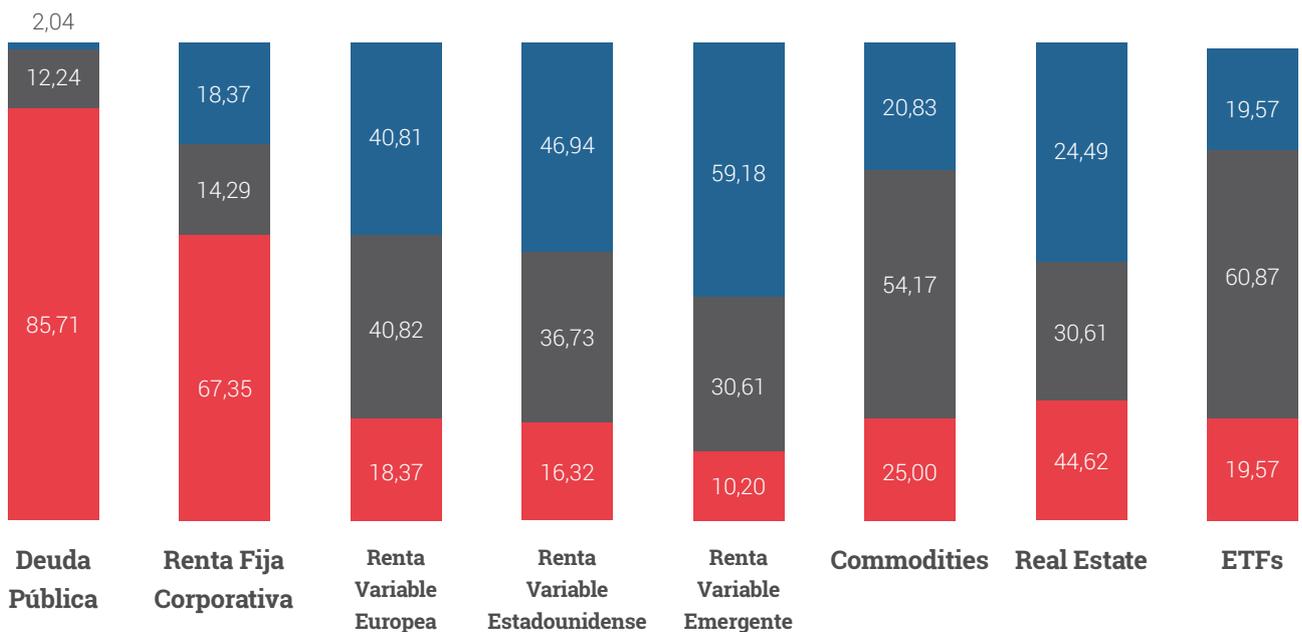
de los profesionales se mostraban negativos sobre MiFID II en 2018

### ¿Cuál es tu perspectiva sobre los diferentes activos financieros?

Al igual que en 2018, los profesionales no muestran optimismo hacia los mercados para 2019, especialmente por el fuerte recorrido y las altas valoraciones con las que se ha cerrado el año.

Un año más, el activo que menos perspectivas de rentabilidad pronostica es la **renta fija**, tanto pública como corporativa, pues ha resultado infraponderada en las carteras de los encuestados. Parece que el escenario de tipos bajos hace que los profesionales busquen alternativas para invertir en deuda, especialmente en mercados emergentes o alternativos como *real estate*.

Otros activos, como la renta variable americana y europea o las *commodities*, muestran un comportamiento neutral. Por último, el real estate y la renta variable emergente parecen ser los activos preferidos para el próximo año, siendo los activos con mejores perspectivas según los profesionales encuestados.



## Conocemos las diferentes perspectivas sobre los activos financieros para 2020



**Sila Piñeiro**

*Responsable de Multimanager y Gestión Alternativa en Credit Suisse Gestión*

En 2020 habrá que estar especialmente atentos al posible acuerdo comercial entre Estados Unidos y China que, de producirse –como así esperamos–, disipará los riesgos de recesión a corto plazo. Adicionalmente, otros riesgos geopolíticos, la política monetaria de los bancos centrales y la presión en los márgenes empresariales seguirán centrando la atención de los inversores. En este entorno, esperamos que los bajos tipos de interés y una cierta recuperación económica sirvan de soporte para los activos de riesgo.

En este sentido, mantenemos una **apuesta moderada por la renta variable**, con una **preferencia por el sector tecno-**

**lógico y financiero y por acciones con alta rentabilidad por dividendo.** Tras unos años de mejor comportamiento de las acciones de crecimiento frente a las acciones de valor, pensamos que ciertos sectores con atractivas valoraciones podrían recuperar parte del terreno perdido. En cuanto a la renta fija, la fuerte rentabilidad de este año parece dejar poco recorrido para los próximos meses. Los bajos niveles de los tipos de interés y de los spreads de crédito hacen difícil que podamos obtener rentabilidad con bonos de alta calidad de países desarrollados. Como alternativa, apostamos por **estrategias generadoras de income**, como **la deuda emergente y la deuda subordinada.**

Estas apuestas para 2020 deberían ir acompañadas de una **política de protección de capital**, preparando las carteras para periodos de aumento de volatilidad, para lo que apostamos por posiciones en valores de baja volatilidad y por estrategias de coberturas con opciones.



**Ignacio Perea**

*Director de inversiones de Tressis*

Pensamos que en 2020 nos volveremos a encontrar con viejos conocidos como la guerra comercial, el *brexit* o la desaceleración mundial por lo que recomendamos la misma receta que en 2019: **visión global y elevada diversificación.**

En **renta fija**, creemos que todavía hay valor en crédito a nivel global pero somos cautos en deuda gubernamental europea, donde estamos infraponderados en duración en los perfiles con más renta fija. Mantenemos escasa presencia en emergentes y gestionada a partir de gestores globales.

Respecto a **renta variable**, seguimos siendo positivos en EEUU, a pesar de su precio, debido al crecimiento espera-

do, la solidez del consumo y el bajo nivel de desempleo, tomando además nuestra posición en divisa local.

Europa puede parecer barata, pero creemos que refleja los fundamentales de la economía, por lo que también mantenemos la prudencia. No obstante, los REITS europeos nos parece que tienen sentido en este contexto de tipos negativos y bajo crecimiento. Mantenemos algo de exposición a emergentes y a Japón, aunque con posiciones pequeñas.

A nivel global nos gustan algunas **tendencias, como el consumo o la sostenibilidad** vinculada al cambio climático, como ideas de largo plazo.

Mantenemos nuestra filosofía de **baja discrecionalidad en los pesos de los activos**, con una combinación de gestores flexibles y direccionales, con mayor peso de los primeros en Europa y de los segundos en EEUU.

Por último, incorporamos oro en las carteras más conservadoras como idea de mitigación de riesgos.

### ¿Qué tres sectores has sobre e infraponderado para 2020?

Sin duda, el sector que **mayores previsiones de crecimiento** parece tener es el tecnológico, en todas sus vertientes: robótica, Inteligencia Artificial, Internet de las Cosas o automatización. Le sigue muy de cerca otros sectores como el de *health-care*, las mineras de oro o el de infraestructuras.

Por otro lado, y por contra a lo que ocurrió el año pasado, el sector **infraponderado** en mayor medida es el **sector financiero**, concretamente el sistema bancario. También destaca el sector consumo, tanto cíclico como defensivo, y el energético, sobre todo las compañías eléctricas.

### ¿Qué estilo de inversión se adaptará mejor a las carteras en 2020?

En línea con el año anterior, los profesionales han elegido al **estilo de inversión value como el que mejor se adaptará a las carteras en 2020**, con un 39% del total de las respuestas. Sin embargo, este año el porcentaje ha sido menor, pues ha habido encuestados que este año han preferido pasarse a otros estilos como el *growth* o el *blend*. Desde luego, parece que la indexación mediante la gestión pasiva no va a triunfar en los próximos meses.

# 39%

de los profesionales prefieren el *estilo value* para 2020, seguido del *blend* con un 29%

# 52%

de los profesionales preferían el *estilo value* para 2019, seguido del *momentum* con un 17%

### ¿Has incorporado recientemente fondos de inversión con criterios ESG a tus carteras?

La Inversión Socialmente Responsable ha ganado adeptos este año. Si las previsiones para 2019 indicaban una mayoría que no apostaba por integrar los criterios ESG en sus carteras, para 2020 la situación ha cambiado. **Un 65% de los encuestados ha incluido fondos de inversión sostenibles durante los últimos meses.**

Algunos argumentos a favor de esta práctica han sido: "*se trata de una clara tendencia de inversión para todos los analistas*" y "*es una tendencia imparable que aporta rentabilidad a las carteras a largo plazo*".

### ¿Existe una concienciación de las compañías para contribuir a la sostenibilidad o, por el contrario, atiende a una estrategia de marketing?

Sin embargo, entre aquellos que prefieren mantenerse al margen de la ISR destaca la creencia de que se trata de una estrategia de *marketing* y que realmente no está demostrado que exista una correlación entre la rentabilidad y la sostenibilidad.

### ¿Será 2020 el año de los fondos de megatendencias? ¿Y de los fondos multiestrategia? ¿Será el año de los fondos de retorno absoluto?

Para 2020 los profesionales destacan el **potencial de los fondos que invierten en megatendencias** (como los avances tecnológicos, el cambio climático o el envejecimiento de la población) y de los fondos de multiactivos. De hecho, ha sido un 80% y un 64%, respectivamente, los que piensan que 2020 será el año de estos fondos. Sin embargo, no lo será para los fondos de retorno absoluto, pues así lo ha indicado el 70% de los encuestados.

# 80%

de los profesionales cree que 2020 será el año de las megatendencias

# 44%

de los profesionales cree que 2019 será el año de las megatendencias

### ¿Qué fondos de inversión has incorporado y retirado recientemente en tu cartera?

Los profesionales principalmente han seleccionado para las carteras de 2020 **fondos de inversión temáticos, fondos value y que aporten descorrelación a las carteras.** Por otro lado, los profesionales han reducido el peso de sus carteras de aquellos fondos de renta fija con bajas rentabilidades, fondos de retorno absoluto, y mixtos, además de fondos monetarios.

## ¿Qué fondo de inversión ha generado una mayor rentabilidad a la cartera de tus clientes durante 2019?

Entre los fondos de inversión con unas mayores rentabilidades anuales generadas en las carteras de los profesionales encuestados durante 2019 encontramos principalmente

fondos de inversión de renta variable temáticos y fondos que destacan por su buen comportamiento en 2019.

ISIN	Fondo de inversión	Categoría	Rentabilidad en 2019
LU0757431738	Threadneedle (Lux) – Global Technology	RV Otros	55,30%
LU0159052710	JPMorgan Funds – US Technology	RV Sector Tecnología	43,94%
LU0318940003	Fidelity Dynamic Growth	RV Europa Cap. Grande Growth	41,00%
LU1529781624	AXA World Funds – Framlington Robotech	RV Sector Tecnología	40,44%
LU1279334053	Pictet Robotics	RV Otros	40,40%
LU0348927095	Nordea 1 – Global Climate and Environment	RV Sector Ecología	39,20%
LU0717821077	Robeco Global Consumer Trends Equities	RV Global Cap. Grande Growth	37,80%
LU0219424644	MFS Meridian Global Equity	RV Global Cap. Grande Growth	32,90%
ES0164853014	CaixaBank selección Tendencias	Mixtos Flexibles EUR – Global	30,17%
LU0346800435	Morgan Stanley Global Brands	RV Global Cap. Grande Growth	25,40%

Rentabilidades a 31/12/2019

### ¿Qué rentabilidades crees que obtendrán los diferentes perfiles de riesgo en 2020?

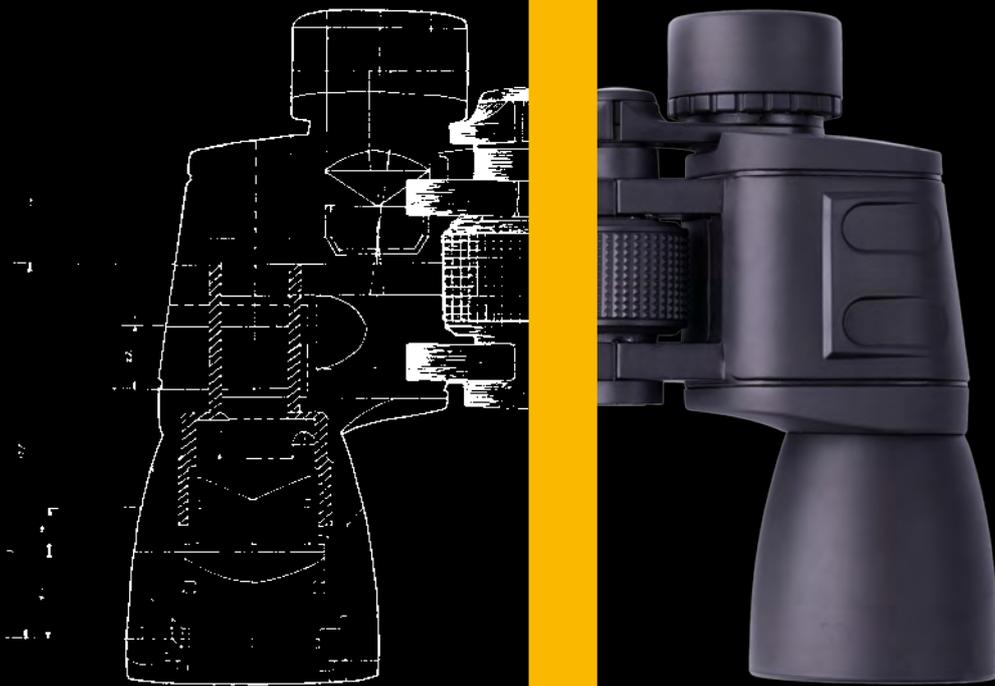
Dada la situación actual de los tipos de interés y las valoraciones de la renta variable, los profesionales encuestados consideran que para alcanzar rentabilidades superiores al 6% en 2020 se tendrá que invertir en activos de riesgo; la renta fija deja de ser un activo al que acudir para conseguir una rentabilidad asegurada y los alternativos pueden aportar un plus a las carteras. En la encuesta observamos que **los perfiles agresivos son los únicos que podrán obtener unos retornos superiores al 6%**, pues así lo ha indicado más del 60% de los selectores.

Los perfiles moderados se moverán en un rango de rentabilidad de entre el 3 y el 6% analizado, según el 61% de los profesionales, mientras que para aquellos inversores más conservadores la rentabilidad no será superior al 3% ya que el nivel de riesgo al que se exponen tampoco será elevado.

### ¿Qué porcentaje de liquidez recomendarías para 2020?

La última pregunta de la encuesta trataba sobre el volumen de liquidez a mantener en las carteras para el próximo año. Del total de los participantes, la mayor parte aconseja un **nivel del 10 al 20% de liquidez** (35%) en las carteras; un 27% de los encuestados opta por un mayor nivel de liquidez, de entre el 20% y el 30% (un 27%), mientras que un 25% de los profesionales piensa que el nivel de efectivo en cartera recomendado para el próximo año no debería ser superior al 10%.

# IDEAS ENFOCADAS RESULTADOS SÓLIDOS



En AllianceBernstein nuestro análisis riguroso genera percepciones claras y distintivas. Percepciones enfocadas que dan lugar a estrategias de inversión y decisiones más firmes. Percepciones que pueden ofrecer resultados sólidos a nuestros clientes.

Obtenga más información acerca de cómo nuestras percepciones enfocadas pueden ofrecer resultados sólidos al inversor.

**AllianceBernstein.com**  
**AB Iberia 639 153 380**

**El valor de una inversión puede aumentar o disminuir y la rentabilidad histórica no es indicativa ni garantiza los resultados futuros.** Esta información es publicada con fines comerciales por AllianceBernstein Limited, 50 Berkeley Street, London W1J 8HA, registrada en Inglaterra con el número 255 1144. AllianceBernstein Limited está autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). El logo [A/B] es una marca de servicio registrada de AllianceBernstein y AllianceBernstein es una marca de servicio registrada utilizada con el permiso del propietario, AllianceBernstein L.P. © 2019 AllianceBernstein IC2019568



**ALLIANCEBERNSTEIN**

# 10 IDEAS DE INVERSIÓN PARA LA PRÓXIMA DÉCADA

Identificamos diez elementos generadores de rentabilidad que transformarán nuestro mundo en los próximos años y que suponen una oportunidad de inversión para complementar tus carteras. Tal como indicó Christine Lagarde, directora del Fondo Monetario Internacional (FMI).

“ Las nuevas tecnologías, como la inteligencia artificial y el aprendizaje automático, están cambiando la manera en que se trabaja en todo el mundo. ”

La guerra contra el plástico, la generación milenial o la economía circular son tendencias que estarán presentes en nuestro día a día en los próximos años. De estas y otras ideas disruptivas hablaremos con selectores y gestores de fondos que conocen de primera mano cómo están evolucionando estos sectores, perspectivas y nichos de oportunidad que beneficiarán a nuestras carteras en los próximos diez años.



Agua



Inteligencia Artificial



Salud y envejecimiento  
de la población



Biotecnología



Seguridad



Cambio climático



Urbanización  
Sostenible



Alimentación  
saludable



Economías  
emergentes



Economía circular



## AGUA



### Enrique Castro Becerra

Director de Inversiones  
de ABANCA

//ABANCA

De sobra es conocido que **el agua es un elemento fundamental para la vida**, ¿y si digo que también lo será para los inversiones en los próximos diez años?

Para desarrollar tal afirmación es imprescindible entender que el progreso humano no se mueve de forma lineal, sino exponencial e impulsado por megatendencias o fuerzas conductoras que provocan cambios profundos en las sociedades.

El epicentro de estas megatendencias tuvo lugar hace 160.000 años con la aparición del primer Homo Sapiens. Desde entonces y hasta 1945 la población mundial alcanzó 2.300 millones de personas que serán 10.000 millones en el año 2050.

En las últimas décadas este crecimiento se produjo simultáneamente con una migración de la población desde zonas rurales a urbanas, lo que derivó en un aumento de la clase media y del consumo interno generando presiones sobre los recursos naturales.

El agua es un claro ejemplo. **Menos de un 1% de la oferta global es apta para la industria, el uso doméstico o la agricultura**, representando esta última el 70% del uso total. La escasez se ha visto agravada por la contaminación de acuíferos, ríos y lagos que según el informe "Clearing the Waters" (UNEP) se cifra entre 300 y 400 millones de toneladas anuales de metales pesados y residuos tóxicos vertidos al agua por la industria global.

Esta situación ha generado un aumento de precios que ha favorecido una mayor concienciación y uso responsable del agua a la par que seguirá impulsando la innovación y la competitividad para mejorar procesos industriales más eficientes.

La OMS estima que **un 40% de personas está en situación de escasez real de agua**. Este dato, teniendo en cuenta los avances históricos de productividad y las proyecciones de demanda, se incrementará hasta representar un 60% en 2030. Será necesario un incremento sustancial de la inversión que el Banco Mundial sitúa ya en 114.000 millones de dólares por año hasta 2030 para garantizar el cumplimiento del artículo 6 de los ODS: **agua potable para todos**.

Las empresas orientarán sus esfuerzos a mejorar la eficiencia, controlar la polución y desarrollar las infraestructuras necesarias para cerrar el gap, generando así una oportunidad de acompañamiento de dicha inversión a través de renta variable a largo plazo.

Desde un punto de vista financiero, el sector de agua se ha comportado mucho mejor que los índices de renta variable tradicionales. Así desde el año 2001 **el SP Global Water Index se ha revalorizado un 525% frente al 262% del MSCI World o el 297% del SP500**. También en términos de riesgo sus métricas son mejores. En plena crisis financiera en 2008/2009, la volatilidad se situó en un máximo de 33% frente al 41% del SP500, manteniéndose a corto plazo este comportamiento. En 2019 la volatilidad se sitúa en 10,88% frente al 15% de la bolsa americana.

Por si no fuesen pocos argumentos históricos para tener en cuenta esta inversión es importante señalar que incorporar y gestionar esta temática adecuadamente permite carteras diversificadas más óptimas gracias a su menor correlación contra la renta variable tradicional. ABANCA incorpora la temática de agua de forma optimizada en sus estrategias globales de gestión de carteras Alpha Cíclica, Responsable y Futurex.

Mediterranean Fund

LU2039993725

MARCH A.M.

 BancaMarch


**Íñigo Colomo**

Gestor de Mediterranean Fund (March AM)

Las oportunidades relacionadas con infraestructuras y suministro de agua han ido ganando fuerza como temática de inversión en los últimos años. Creemos que existen buenas y fundadas razones para ello: el agua potable no es sólo el elemento fundamental que garantiza la vida en nuestro planeta y la supervivencia del ser humano como especie, sino que además está reconocido como uno de los derechos fundamentales para mantener la dignidad de las personas y el sustento saludable de los hogares.

Desde un punto de vista de oportunidad de inversión es importante destacar que el uso de agua ha venido aumentando de forma ininterrumpida a ritmos del 1% desde los años 80 del siglo pasado sin que hayan aumentado los recursos hídricos disponibles. Más bien al contrario, estos han disminuido como consecuencia de los efectos del cambio climático. Las razones para este crecimiento en el consumo son una combinación entre **aumento demográfico** (se espera una población mundial de 10.000 millones de personas en 2050) el **desarrollo socioeconómico** (que implica un gran aumento en la demanda de agua para los sectores industrial y doméstico) y los **modelos de consumo actuales**.

El uso y distribución de agua potable se encuentra así mismo desigualmente repartido. Sólo un 40% de la población mundial tiene acceso a un suministro gestionado de forma segura, es decir desde una fuente supervisada y accesible bajo demanda. Ello implica que aproximadamente 4.000 millones de personas no tienen a su alcance un gesto tan cotidiano para cualquiera de nosotros como puede ser abrir un grifo y disponer de agua de calidad para su consumo inmediato.

Los sectores de actividad en las que podemos encontrar **oportunidades de inversión** se dividen fundamentalmente en tres áreas:

- Aquellas relacionadas con la disponibilidad, almacenaje, gestión de aguas superficiales y subterráneas y su filtraje.
- Sectores implicados en el suministro y abastecimiento. El método más barato es mediante sistemas de tuberías y obviamente son las áreas urbanas densamente pobladas donde se tiende a favorecer una red de distribución y saneamiento mejor y más amplia, gracias a que permiten economías de escala. A pesar de ello, se considera que entre el 30 y el 40% de la red de tuberías de EEUU está obsoleta y deberá ser reemplazada en los próximos años.
- Procesos relacionados con el tratamiento, purificación, desinfección y protección del agua.

Creemos por tanto que en los años venideros el desequilibrio existente entre el exceso de demanda y la escasez de oferta de agua implicará una clara oportunidad para aquellas empresas capaces de ofrecer soluciones relacionadas no sólo con el suministro y distribución del agua potable, sino también con la re-utilización de la misma, la prevención de fugas y en general la eficiencia en su uso y consumo.



## BIOTECNOLOGÍA



**Alberto García-Cabo**

Analista de Inversis Gestión

inversis

Una de las claves como inversor temático es diferenciar las tendencias estructurales y de largo plazo de aquellas que son modas pasajeras.

Una vez identificada y definida como estructural, también es importante determinar si el crecimiento proveniente de la temática va a ser rentable y si el universo de inversión cotizado es representativo de la misma.

Si no realizamos los dos pasos, podremos invertir temáticas que cambiaron el siglo XX como las aerolíneas o los automóviles, pero que en términos de rentabilidad sobre el capital total invertido no destacaron especialmente.

Desde Inversis, hemos identificado al **envejecimiento de la población como una de estas tendencias que cambiarán estructuralmente nuestra economía**. Todos sabemos que la pirámide de la población mundial se está invirtiendo y que la solución no es sencilla. Este efecto es especialmente agudo en las regiones más desarrolladas, donde este cambio es ya un hecho.

Según algunos estudios realizados por la ONU, se estima que para el año 2050 habrá más gente por encima de 60 años en el mundo que niños por debajo de 15 años. Este cambio sitúa a las personas más longevas, las mayores de 65 años, como los **grandes consumidores del mañana**.

Pero **¿cómo podemos beneficiarnos de esta tendencia?** Según diversos estudios, la salud es la mayor preocupación de las personas mayores. De hecho, se ha demostrado que el gasto sanitario aumenta con la edad, alcanzando su punto más alto después de los 65 años.

Por estos motivos, creemos que el sector de la biotecnología, disciplina que combina la biología (secuenciación del ADN, medicina personalizada, tejidos/órganos sintéticos...) con la tecnología (Big Data, IA, nanotecnología...), será uno de los grandes beneficiados de este cambio en nuestra pirámide poblacional.

Este sector no solo cumple los requisitos mencionados al principio, sino que también **cotiza por debajo de su media histórica** y en línea con la media del mercado pese a crecer a un ritmo muy superior. Además, es un sector que históricamente ha mostrado cierta capacidad diversificadora, registrando una baja correlación con el resto del mercado, siendo, por tanto, el complemento ideal para cualquier cartera.

Para invertir en este sector es importante una gestión activa, dado el carácter especulativo de buena parte del universo y es por ello que recomendamos el fondo **Polar Capital Biotechnology**. Este fondo está gestionado por David Pinniger que se incorporó a la gestora en agosto de 2013 y tiene cerca de 20 años de experiencia invirtiendo en este sector. Creemos que este gestor ha demostrado ser uno de los mejores dentro de esta categoría y es por ello por lo que consideramos que su fondo es el vehículo ideal para beneficiarse de esta tendencia.

**Polar Capital Funds PLC - Biotechnology**

IE00B3WVRB16

**David Pinniger**Fund Manager Polar  
Capital Biotechnology Fund

Como inversores, es fácil olvidar que al invertir en una empresa de biotecnología estamos proporcionando apoyo a través de financiación para desarrollar nuevos medicamentos para personas que padecen enfermedades potencialmente mortales. Estas empresas han logrado cosas increíbles al convertir ese capital financiero en medicamentos innovadores que representan desarrollos realmente innovadores para el tratamiento de una amplia gama de enfermedades. El año pasado, la Administración de Alimentos y Medicamentos de los Estados Unidos aprobó más de 40 medicamentos nuevos, incluidos medicamentos altamente efectivos para tratar la fibrosis quística en niños y adultos jóvenes, anemia de células falciformes, leucemia, depresión, y muchos más.

Estas **innovaciones médicas** están mejorando la vida de las personas y creando nuevas fuentes de crecimiento y rentabilidad. El verdadero crecimiento proviene de **las compañías más pequeñas en las que los científicos están desarrollando medicamentos de mayor precisión**, aprovechando su comprensión cada vez mejor de la biología humana.

Sin embargo, también es justo decir que el sector de la biotecnología ha sufrido un problema de imagen, impulsado principalmente por las **percepciones negativas de los precios** de los nuevos medicamentos.

Los políticos y los medios de comunicación acusan a la industria farmacéutica y biotecnológica como explotadores de pacientes que no tienen otra opción que pagar altos precios de los tratamientos. Sin embargo,

**el precio de los nuevos medicamentos no se fija en base al coste de desarrollo y fabricación**; su precio refleja el valor que aportan a los pacientes en tratamientos específicos. En general, las empresas pueden justificar los altos precios de sus medicamentos: el problema sigue siendo de asequibilidad.

Además, el acceso a la atención médica es cada vez más difícil de pagar, pero el coste de los medicamentos no es la causa principal del aumento de los costes de la atención médica. En promedio, los precios netos tienden a la baja y el gasto en medicamentos parece mantenerse notablemente constante año tras año, **solo supone el 10% del gasto total en atención médica**. El problema radica en la complejidad de cómo se accede y se paga por los medicamentos, por lo que es difícil para la industria farmacéutica y biotecnológica exponer sus argumentos. Por contra, en la industria vemos una intensa competencia de las compañías que traen medicamentos muy similares al mercado casi simultáneamente y esto produce una bajada de los precios.

A pesar de las percepciones, las empresas también tienen un comportamiento responsable, trabajando cada vez más para mejorar la asequibilidad de las innovaciones médicas que están desarrollando. También hemos visto cómo las empresas comienzan a realizar devoluciones y descuentos si la eficacia de sus medicamentos es inferior a la prometida por la experiencia de los ensayos clínicos. Este es un lado de las industrias farmacéutica y biotecnológica que a menudo se pierde detrás del ruido.



## INTELIGENCIA ARTIFICIAL



### Gabriela Orille

Co-CEO MyInvestor y Global Innovation Officer de Andbank

ANDBANK  
Private Bankers

Aunque no lo crean **llevamos hablando de inteligencia artificial desde 1956**, pero es del Machine Learning, más específicamente del Deep Learning, de lo que no dejamos de hablar en estos últimos años. Ahora somos capaces de mejorar la personalización de productos y servicios, mejorar diagnósticos médicos, reconocer objetos o incluso llegar a crearlos.

¿Qué esperamos del futuro? En el más corto plazo, **predecir comportamientos**. A largo plazo siempre se ha sabido que el gran reto será **dotarlas de una inteligencia general similar a la humana**, pero esto aún queda muy lejos.

Quedémonos un momento en el presente y permítanme que les lance una pregunta: ¿en qué porcentaje creen que durante el próximo 2020 interactuaremos con las empresas sin necesidad de un humano? Según Gartner en un **85%**. Quizás al leer el resultado les parezca muy alto, pero si piensan en la relación que tienen con su teléfono móvil y la cantidad de asistentes que están colonizando sus casas quizás no se les antoje tan extraño.

Profundizando en estos estudios podemos leer que lo que actualmente utilizamos en nuestros dispositivos se irá reemplazando por una IA más avanzada, de modo que en el próximo lustro **solo el 5% de las interacciones con los clientes requerirán a un humano**.

A día de hoy, en banca, leemos ejemplos de cómo algunas entidades disponen de **herramientas de IA para identificar las necesidades de los clientes** y por tanto personalizar la atención del usuario, llegando incluso a aunar el mundo *on* con el mundo *off*. Por cierto, uno de los grandes retos de este mundo híbrido donde vivimos. Por lo que aplicar estas herramientas (aunque

sea a bajo nivel) se torna de necesaria obligación, ya no solo para la banca sino para cualquier otro negocio, pues serán las que nos permitan eficientar costes, incrementar la cartera de clientes y dar un mejor servicio a los clientes ya existentes.

Muy importante este último punto, pues ante la gran oferta existente, los clientes son capaces de desintermediarnos con un *click* y sin ningún remordimiento, recuerden que esta revolución se nutre de **cambios en los comportamientos sociales** y por tanto este cambio constante, ante la insatisfacción veloz, es lo único constante en esta nueva era.

Retomando el discurso sobre nuevas tecnologías y la IA, en cualquiera de sus formas, recordemos que según lo anterior, estas tecnologías no son solo de *front* sino también de *middle* y *backoffice*, así como transversales a cualquier negocio. Por tanto, **será uno de los sectores donde la inversión no parará de crecer**. Para que se hagan una idea los 7.000 millones gastados en 2019 (según IDC) se multiplicarán hasta 21.000 en 2023, y solo hablando de Europa.

Ahora bien, no debemos olvidar algo muy importante: será necesario **desarrollar estos algoritmos dentro de unos marcos sostenibles, éticos, responsables y seguros**. Es conveniente que el desarrollo de la tecnología, incluida la artificial, tenga en cuenta el entorno y su impacto, para evitar o atenuar en la medida de lo posible cambios que supongan más perjuicio que beneficio en el frágil y siempre deseado equilibrio económico y social de una comunidad. Por ello necesitamos que, en cierta medida, esté regulada, no solo legalmente sino en los términos antes comentados, al fin y al cabo, aún no ha cumplido los setenta años y eso en el mundo actual, no es nada.

**Echiquier Artificial Intelligence**

LU1819480192

**Rolando Grandi**

Gestor de Echiquier Artificial Intelligence



Gracias a la importante generación de datos hoy en día, las empresas tienen la capacidad de desarrollar aplicaciones inteligentes y sostener así su crecimiento. Sin embargo, esto sería complicado sin la ayuda del cloud, una revolución que democratiza la digitalización y la aparición de la **Inteligencia Artificial (IA)**. Además, la IA tiene la capacidad de aprender por sí misma por las redes neuronales artificiales que le permiten desarrollar aplicaciones sumamente avanzadas como los autos autónomos o los robots inteligentes.

Es la razón por la cual pensamos que **2020 será el comienzo de una nueva década marcada por la más grande revolución tecnológica de nuestra era**, la IA. La Financière de l'Échiquier lanzó, en 2018, **Echiquier Artificial Intelligence**, una estrategia de inversión 100% dedicada a esta temática del futuro. Gracias a nuestras inversiones en empresas internacionales de fuerte crecimiento, de liderazgo, de innovación y presentes en el universo de la IA, el rendimiento de la cartera (+38%) entonces se ha desmarcado de su índice de referencia, el MSCI World Net TR (+28%).

La estrategia consiste en identificar a las mejores empresas en las cuatro categorías siguientes en las cuales invertimos: **vendedores de IA, utilizadores de IA, empresas de infraestructura para la IA y empresas que proveen los sentidos y el cerebro para la IA**. El universo de inversión cuenta hoy en día con 150 empresas dentro del cual seleccionamos las 35 empresas que presentan el mayor potencial de alza en la bolsa de valores dentro de los próximos tres años. PING AN HEALTHCARE & TECHNOLOGY, empresa China de medicina a distancia, es un buen ejemplo de empresa que utiliza la IA. Su aplicación GOOD DOCTOR, que utiliza un doctor artificial, permite a más de 300 millones de usuarios inscritos consultar a un doctor online. La empresa realiza más de 650 000 consultas diarias y el crecimiento de sus usuarios le permitirá multiplicar por dos su volumen de negocios este año.

La firma de consultoría PwC ha determinado que la IA aportaría a nuestra economía aproximadamente 16.000 millones de dólares en los próximos 10 años. **¡El auge de la IA apenas empieza!**



## SALUD Y ENVEJECIMIENTO DE LA POBLACIÓN



**Julio Morán**

Analista de Orienta Capital

**Orienta Capital**  
Asesores Patrimoniales

Una de las temáticas que el departamento de análisis de Orienta Capital está siguiendo más de cerca es la relacionada con el **envejecimiento poblacional y la salud** (en 2017 la población mundial con una edad superior a los 60 años superaba los 960 millones, mientras que la ONU espera que supere la cifra de 2.100 millones en torno al año 2050).

Es evidente que las tendencias demográficas, tanto en occidente como en países como China o Japón, sugieren un envejecimiento paulatino de la población que requerirá de un **mayor nivel de gasto agregado en asistencia sanitaria en forma de tratamientos médicos**, monitorización del estado de la salud, implantes y dispositivos tecnológicos para mejorar la movilidad y la capacidad sensorial, además de servicios sanitarios de todo tipo. Adicionalmente, desde un punto de vista histórico **el aumento de la renta per cápita y el desarrollo del estado del bienestar asociado a ella ha llevado a un mayor aumento del gasto sanitario**, desarrollo que esperamos se produzca también en las economías emergentes.

Por último, no hay que olvidar la gran cantidad de activos acumulados a lo largo de las décadas por los baby boomers en occidente, gracias a unas economías y mercados financieros boyantes. Es muy probable que las preferencias de consumo de esta generación se orienten hacia la **preservación de la salud y el tratamiento de cualquier enfermedad** que pueda surgir según vayan envejeciendo.

De cara a invertir en esta temática, el mercado ofrece una gran cantidad de fondos de inversión que van desde los especializados en tecnologías médicas (medtech) o biotecnología a aquellos que invierten en múltiples subtemáticas relacionadas con la salud, para aportar un mayor nivel de diversificación. Dados los riesgos inherentes a la inversión en compañías de medtech o biotecnología, creemos que el enfoque más prudente es tener una exposición lo más diversificada posible.

Dentro de esta temática de inversión, llevamos tiempo monitorizando fondos como el **Healthcare Opportunities de Polar Capital**, gestora especializada en temáticas tecnológicas, financieras y de la salud, con un amplio recorrido (fundada en 2001) y éxito demostrado en términos de rentabilidades obtenidas. El fondo en cuestión invierte en 4 subtemáticas (**farmacéuticas, biotech, medtech y servicios de la salud**), con un enfoque basado en el análisis fundamental, gran convicción en las compañías incluidas en cartera (con un máximo de 45 posiciones) y un equipo de gestión liderado por Gareth Powell, experto en la industria, titulado en bioquímica por la universidad de Oxford, con experiencia en investigación científica y una amplia trayectoria como analista y gestor de fondos. El equipo de gestión cuenta con una amplia red de contactos en la industria de la salud, compuesta por especialistas médicos, consultores y ejecutivos, lo que les permite tener información de primera mano sobre las últimas tendencias en desarrollos científicos y tecnológicos.

**Polar Capital Healthcare Opportunities**

IE00B28YJQ65

**Deane Donnigan**Fund Manager Polar Capital  
Global Healthcare Team

Warren Buffett describió el sector healthcare como la "hambrienta lombriz que devora la economía americana", ya que el constante aumento de los costes de la atención médica está reduciendo la capacidad de las empresas para ser competitivas. Además, esto también inhibe la libre circulación de talentos dentro de la fuerza laboral.

En el año 1960, el coste de la atención médica por persona en EEUU era de 146 dólares y actualmente ha crecido hasta los 10.739 dólares. Esto representa el 5% del PIB en 1960 frente al casi 18% en 2017.

Es un argumento demasiado simple para los políticos atribuir la responsabilidad de este incremento únicamente a la industria biofarmacéutica. Existe una multitud de datos que demuestran lo contrario: **los medicamentos recetados adecuadamente son inversiones extremadamente rentables.**

La verdadera historia es que las personas asumen más responsabilidad y costes por sus tratamientos médicos. Hay mucho margen de mejora, aunque es más fácil decirlo que hacerlo. Los sistemas de prestación de servicios de salud y las cadenas de suministro relacionadas son complejas y altamente reguladas, por lo que, aunque no es imposible, llevará tiempo.

Hay una amplia percepción sobre el mal servicio de la atención médica, aunque los reguladores y los gobiernos están trabajando para ofrecer mejoras en el sector

healthcare. Berkshire Hathaway, JP Morgan y Amazon colaboran en una forma de ofrecer servicios de atención médica para sus empleados de Estados Unidos de manera más transparente y a un coste menor; aunque reconocen que los desafíos son grandes y que no hay respuestas fáciles, pero es un área donde el sector privado tiende a liderar.

La buena noticia es que la mayoría de los sistemas de healthcare han pasado a un **sistema electrónico que utiliza registros médicos** alojados en la nube. Este es un gran avance que se subestima ya que la funcionalidad hasta la fecha es limitada, en parte por el coste y por el tiempo para implementar los sistemas de IT y en parte por la **limitada capacidad para compartir datos**. Asegurar que se cumplan las leyes de privacidad de la información médica, la seguridad de los datos y los requisitos reglamentarios es fundamental antes de que la información del paciente se pueda compartir de forma segura.

Hasta ahora, los inversores en el sector healthcare se beneficiaban del éxito de los tratamientos desarrollados. Para que estos tratamientos lleguen al mercado, ahora tenemos la oportunidad de abordar los sistemas de salud obsoletos dentro los cuales se evalúa a los pacientes y diagnostican tratamientos. Si bien los tratamientos y procesos innovadores siempre serán bienvenidos, **la insatisfecha necesidad médica de los pacientes hoy en día es un mercado que presenta nuevas oportunidades de inversión.**



## SEGURIDAD



### Borja Montero de Espinosa

Responsable de análisis y selección de fondos y ETFs de Renta Variable en BBVA Quality Funds



**Sentirse seguro y a salvo es una necesidad básica del ser humano.** La temática de la seguridad es cada vez más importante para gobiernos, empresas y personas de todo el mundo. En nuestro día a día está muy presente en actividades tan usuales como cuando ponemos la calefacción, nos conectamos a la red con nuestra tableta, realizamos pagos electrónicos, ofrecemos biberones a nuestros hijos exentos de productos químicos nocivos, compramos alimentos en los supermercados que han pasado diferentes tipos de pruebas o, entre otras muchas, contamos con un sistema de alarma que protege nuestros hogares.

Pero la seguridad no solo está presente en nuestra actividad diaria sino que, además, es una temática en crecimiento. Hay 3 factores que lo respaldan:

- 1 El gasto global en ciberseguridad crece a una tasa del 10% anual, 3 veces más que la economía global en su conjunto. Este incremento en el gasto se justifica con ejemplos sonados como el ocurrido en 2017 a la empresa norteamericana de rating Equifax, a la cual un hacker robó información confidencial de cerca de 200.000 personas.
- 2 La regulación irá más alineada en favor de más seguridad y no de lo contrario.
- 3 El crecimiento de las ciudades requerirá más seguridad en infraestructuras.

Sin embargo, localizar a las mejores compañías dentro de esta temática es una tarea ardua que cobra sentido delegar en un equipo experto, como el que está detrás del fondo **Pictet Security**, de la gestora Pictet, especialista en fondos temáticos con 40.000 millones de dólares bajo gestión (el 23% del total de sus activos). El fondo invierte en 50-80 acciones globales, con predominio de EE.UU, centradas en 3 actividades: **ciberseguridad**, como la norteamericana Paloalto; **seguridad física**, como la irlandesa Allegion (control de accesos) y **servicios de seguridad** como la francesa SGS (controles e inspecciones en diferentes industrias que van desde la alimentación hasta la minería o el transporte).

Con respecto a la renta variable mundial hay que tener en consideración que el fondo cuenta con un perfil decidido. Es más volátil que los índices de bolsa global más utilizados por la industria debido a que la temática de seguridad se concentra, principalmente, en dos sectores, como son tecnología e industria frente los 11 del índice Global, así como por su mayor peso en firmas más pequeñas. Pero este mayor riesgo lo ha compensado con creces: en los últimos 10 años, ha multiplicado por más de 4 veces el dinero invertido en euros, cuando el índice Global lo ha hecho por algo más de 3.

Por todo ello, **la Seguridad podría representar una oportunidad atractiva de inversión a largo plazo**, siendo el fondo Pictet Security una buena alternativa de inversión en esta temática.

Pictet Security

LU0256845834



Yves Kramer

Gestor de Pictet Security



Sigo creyendo en el crecimiento en nuestra inversión. Hay que tener en cuenta que **la regulación fuerza a las compañías a invertir en seguridad**. De todas formas este año hemos llegado a tener 51% de la cartera en servicios relacionados con seguridad, segmento más defensivo que seguridad tecnológica y física. Es el caso del pago electrónico seguro, donde destacan compañías como la alemana Wirecard AG, que hemos mantenido en cartera desde comienzos del fondo o la francesa Ingenico, que se beneficia de la adopción de pagos electrónicos y demanda en emergentes.

La innovación puede observarse en la industria automotriz, cuyo contenido de seguridad debe aumentar significativamente con las cámaras, sensores, sistemas de frenado autónomos, radar, láser y sistemas de visión nocturna y tecnología móvil 5G que permite transferencia de datos entre vehículos, recuperando información de la "nube". El negocio de tecnología de conducción automatizada y asistida puede llegar a 57.000 millones en 2025, frente a 6.000 millones actualmente -un crecimiento anual compuesto del 26% en seis años y 17% la década siguiente-, con empresas especializadas en software, como la sueca Autoliv, proveedor mundial de seguridad para automóviles en 27 países.

Además Internet será accesible para 5.000 millones de personas en 2020, cuando habrá 30.000 millones de objetos interconectados y las violaciones de datos se incrementan 60% cada año. Gartner espera que el coste de abordar la seguridad en Internet de las Cosas aumente hasta 20% del presupuesto de tecnologías de la información para finales de década, frente a 1% en 2015.

A ello se añade que 60% de la población mundial vivirá en zonas urbanas para 2050, exacerbando las necesidades de seguridad en transporte público, infraestructuras críticas, eventos y servicios públicos, el doble en países emergentes que en desarrollados. Además se estima en tres billones de dólares los proyectos de ciudades inteligentes para 2020, 14% relacionado con seguridad. Una empresa destacada en la industria de control de acceso es Allegion.

Simultáneamente hay una tendencia hacia la arquitectura descentralizada, que permite mucha mayor flexibilidad para nuevas aplicaciones y evita la inversión y gasto masivo en infraestructura y mantenimiento de servidores. Es el caso de la californiana Equinix, plataforma mundial en la nube con soluciones de recuperación de desastres, así como Palo Alto Networks, con firewalls que identifican y controlan aplicaciones, explora contenidos para detener amenazas y previene la fuga de datos.

Adicionalmente la regulación impone reglas a organismos públicos, empresas y particulares y favorece la industria de test, análisis, inspección y certificación industrial, un mercado altamente fragmentado que para 2022 puede llegar a ser de 113.000 millones de dólares. Es el caso de Eurofins, líder mundial en pruebas bio-analíticas de alimentos, medio ambiente y productos farmacéuticos, con una red 190 laboratorios en 36 países.



## CAMBIO CLIMÁTICO



**Carlos Andrés Poyo**

Director de gestión y asesoramiento de Banca March

**MARCH A.M.**  
BancaMarch

Estamos comprometidos con la incorporación de la **lucha contra el cambio climático en las propuestas de inversión** a nuestros clientes. Esta idea de inversión se apoya en varios pilares fundamentales a nivel económico (ahorro de recursos y mejora de la eficiencia), medioambiental (minimizar daños en el medio) y empresarial (el enfoque sostenible mejora la competitividad).

Es indiscutible que nuestro planeta se dirige hacia una situación donde los recursos naturales van a verse reducidos, no solo por el efecto del clima, sino también por un aumento de la demanda de una población mundial que crece sin pausa. Para combatir esta situación, donde el calentamiento global se ve alimentado por la gran mayoría de las prácticas comunes de la raza humana, la gran corriente de alternativas a la energía tradicional y la producción más eficiente en términos de sostenibilidad se posicionan como la vía principal para un necesario cambio de rumbo. Por otro lado, el hecho de que organismos internacionales, como la Organización Mundial de la Salud y las Naciones Unidas apoyen la visión crítica del cambio climático y estén imponiendo medidas a los gobiernos y empresas para redirigir la situación hacia un entorno más sostenible, hace necesario invertir de la forma en la que ya estamos empezando a vivir.

Estamos observando que las **empresas que minimizan su impacto medioambiental** y desarrollan produc-

tos para ayudar a maximizar la eficiencia de los recursos y reducir la contaminación tienen la **oportunidad de proporcionar rentabilidades sostenibles a largo plazo** para los inversores, a través de un sólido crecimiento de la demanda.

Por ello, desde hace un año y medio, en Banca March empezamos a trabajar en una nueva alternativa de Gestión Discrecional de Carteras. Esta nueva cartera surge de la idea de “invertir como vivimos”, basada en los grandes cambios que estamos experimentando en nuestro día a día, y que creemos que marcarán nuestro futuro, con el cambio climático como una de las principales apuestas de inversión. Con esta filosofía pusimos en marcha Next Generation, un mandato de Gestión Discrecional de Carteras (delegación de la gestión del patrimonio en expertos de Banca March) que invierte en su totalidad en fondos de renta variable internacional. Invertimos en aquellas temáticas que se van a ver beneficiadas por tendencias de crecimiento secular y que participan de los crecimientos de los “caballos ganadores” del futuro en cada uno de los segmentos económicos. La cartera agrupa las temáticas bajo tres prismas (**Revolución 4.0; Sostenibilidad y Medio Ambiente; Demografía y Estilo de Vida**).

La temática Sostenibilidad y Medio Ambiente identifica oportunidades de inversión en energía, cambio climático, agricultura, agua y sostenibilidad.

Nordea 1 - Global Climate And Environment  
LU0348927095

**Nordea**  
ASSET MANAGEMENT

### Thomas Sørensen

Gestor de Nordea 1 - Global  
Climate and Environment



### Henning Padberg

Gestor de Nordea 1 - Global  
Climate and Environment



Nuestras competencias se centran en identificar las acciones de empresas que el mercado esté infravalorando o pasando por alto el impacto del cambio climático y el medio ambiente como generadores de flujos de caja futuros. Tratamos de identificar acciones de empresas cuya cotización actual descuenta unas expectativas que difieren sustancialmente de las nuestras. A eso lo denominamos **«brecha de expectativas»** y puede surgir de una situación en la que se subestima el crecimiento futuro derivado de las soluciones contra el cambio climático, de una apreciación incorrecta del impacto estructural de la regulación, de una infravaloración de los riesgos y oportunidades que conllevan los cambios tecnológicos para una empresa, de la incapacidad de incorporar los aspectos ASG/ de sostenibilidad en el análisis de inversión o de una erosión demasiado rápida de las rentabilidades sobre el capital.

El proceso de generación de ideas se centra en identificar valores de renta variable de todo el mundo en los que una parte significativa de sus flujos de caja futuros se derive de su exposición a la megatendencia del cambio climático y el medio ambiente. Para entrar a formar parte del universo de inversión, **los ingresos de una empresa deben estar expuestos en al menos un 20% a esta megatendencia.** El umbral es relativamente bajo, de modo que podamos identificar empre-

sas que están transformando sus negocios reorientándose hacia soluciones contra el cambio climático, aunque la mayoría de las inversiones del fondo suele tener una exposición de más del 50% de sus ingresos a la megatendencia del cambio climático y el medio ambiente.

El universo de inversión se divide en tres categorías y un conjunto de estrategias subyacentes. La primera, denominada **«eficiencia de los recursos»**, está formada por empresas que ayudan a optimizar los recursos existentes y mejorar la eficiencia. En la segunda categoría, denominada **«protección del medio ambiente»**, nos fijamos en empresas con ofertas sólidas centradas en la protección medioambiental y la preservación de la naturaleza. Por último, en **«energías alternativas»**, nuestras inversiones están formadas por empresas que se especializan en tecnologías ecológicas e innovadoras para generar energías más limpias. La filosofía de inversión de la estrategia Global Climate and Environment se centra en los beneficiarios de las iniciativas relativas al cambio climático y al medio ambiente, que solemos encontrar en sectores como la industria, la tecnología de la información y los materiales (también en consumo), pero en menor medida en los de atención sanitaria, servicios financieros, energía y telecomunicaciones.



## URBANIZACIÓN SOSTENIBLE



### Santiago de la Plata

Analista de Producto  
en Unicorp Patrimonio



Según la ONU, en 1950 la población mundial era de 2.500 millones, de los cuales el 70% vivía en entornos rurales. En 2035, se espera que la población alcance los 8.900 millones y que el 63% viva en ciudades. Estos datos dan una idea del gran **proceso de urbanización** que se está produciendo. Conforme la población crece en las ciudades, mejora el talento disponible, lo que a su vez ayuda al desarrollo empresarial y por tanto al aumento de empleo. Es el ciclo de las grandes ciudades.

Como es lógico, **toda esta migración de personas a la ciudad va acompañada de un incremento en la demanda de residencias** donde vivir, hoteles en los que hospedarse, oficinas en las que trabajar, universidades en las que estudiar, locales de restauración, centros comerciales, hospitales, naves, fábricas...

Un claro ejemplo de todo esto es **Madrid**, donde actualmente se encuentra en desarrollo uno de los proyectos de regeneración urbana más grandes de Europa, Nuevo Norte. Este proyecto tiene un presupuesto estimado de 7.300 millones de euros, supondrá la construcción de 10.500 nuevas viviendas y la creación de más de 3.300 kilómetros cuadrados de espacio comercial y zonas verdes. Se estima que el proyecto creará 240.000 nuevos puestos de trabajo durante los próximos 25 años.

Por otro lado, es también crucial que las empresas inmobiliarias afronten este **proceso de urbanización desde un punto de vista sostenible**, que respete los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU, llevando a cabo acciones tales como:

- Obtener certificados de terceros que avalen las medidas llevadas a cabo con tal fin, lo que da credibilidad al proceso
- Utilizar energía renovable allá donde sea factible y mejorar la eficiencia energética a través de fuentes menos contaminantes
- Renovar la estructura de edificios antiguos, los cuales tienen un uso de la energía muy pobre
- Reutilizar materiales siempre que sea posible, lo que ahorra dinero y reduce el desperdicio
- Construir nuevas promociones en lugares estratégicos teniendo en cuenta los puntos de acceso a los medios de transporte públicos
- Incluir estaciones de carga eléctricas para ayudar a la transición del vehículo de gasolina al eléctrico
- Mantener y crear espacios verdes que ayuden a absorber emisiones de carbono de la atmósfera
- Emitir bonos verdes como método de financiación para destinar los fondos a proyectos inmobiliarios sostenibles
- Fomentar la mejora del rating del Certificado de Eficiencia Energética de las construcciones

Schroder ISF Global Cities Real Estate  
LU0224508670

**Schroders**

**Borja Fernández**

Director de cuentas  
de Schroders



### El potencial a largo plazo de las ciudades globales

El impulso de las innovaciones tecnológicas y el intercambio de nuevas ideas están transformando algunas ciudades en **grandes núcleos** urbanos globales en los que se concentran industrias y universidades. Esto favorece que proliferen las oportunidades de trabajo y riqueza, pues la cercanía de las empresas genera sinergias y aumenta la eficiencia, mientras que las universidades proporcionan innovación y talento para alimentar el tejido empresarial. Las **ciudades globales** comparten varias características, como infraestructuras relevantes, universidades de prestigio, diversificación económica, mano de obra cualificada, calidad de vida y oferta cultural. Por ende, al invertir en bienes inmobiliarios dentro de estas ciudades logramos exposición a una amplia gama de sectores y acceso a economías que se espera que superen los crecimientos medios nacionales. Como consecuencia, las ciudades están ganando atractivo para los inversores. Al mismo tiempo, el compromiso de muchas ciudades del mundo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) también podría tener sentido para los inversores.

Con este telón de fondo y convencidos del potencial a largo plazo que puede lograrse invirtiendo en las metrópolis globales, lanzamos en 2005 el **Schroder International Selection Fund Global Cities Real Estate**. Este

fondo que tiene como objetivo proporcionar retornos a largo plazo invirtiendo en las compañías que poseen los mejores bienes inmobiliarios en las ciudades más globales. A la hora de elegir las compañías que conforman la cartera, priorizamos aquellas empresas que invierten en dichas ciudades y que registrarán un crecimiento económico continuo, apoyadas por factores tales como la solidez de sus infraestructuras y sus favorables regímenes de planificación. Cabe destacar que este crecimiento gana atractivo para los inversores, en un mundo donde la economía en general se está desacelerando y que cada vez tiene mayor cantidad de deuda soberana con rendimientos negativos. Incluso si el entorno macroeconómico cambiara y los tipos de interés empezaran a subir, los ritmos de urbanización no se ralentizarían, por lo que tenemos firme convicción de que **la urbanización será uno de los temas de inversión más importantes de la próxima década**.

Además, buscamos asegurarnos de que cada empresa sea analizada en función de sus credenciales de sostenibilidad durante el proceso de inversión, incluyendo su impacto en el medio ambiente. Con todo ello, este fondo proporciona **exposición al mercado inmobiliario global** de forma inmediata, con la liquidez propia de los fondos de inversión, con unos costes de transacción inferiores a los de la inversión directa en activos inmobiliarios físicos y con una garantía de sostenibilidad.



## ALIMENTACIÓN SALUDABLE



### Toni Conde

Responsable Gestión  
de Activos en Renta 4

renta4banco

**¿Se imaginan una vida sin alimento?** Difícilmente. Y es que pocas cosas son tan necesarias para la vida. Es lógico, por tanto, que un asunto tan relevante en la existencia de todo ser humano tenga un amplio espacio en nuestro día a día.

Por otro lado, es una feliz realidad el que, cada año, **la esperanza de vida aumenta**. La esperanza media de vida en 1919 era de 34 años, mientras que en el 2019 es de 71 años - ¡en España casi 83 años! Pero **no se trata solo de vivir más, sino de vivir mejor**. Y aquí tiene mucho que decir la alimentación.

Es una aseveración que todos queremos ser felices. Según Aristóteles, la persona feliz es aquella que obra bien y vive bien. Y para vivir bien, ayuda mucho alimentarse bien. Podemos decir entonces que la alimentación es parte esencial del ser humano, no solo para poder sobrevivir, sino para vivir más plenamente.

Cada vez nos preocupamos más por la **comida sana**, y no es una simple moda pasajera, sino un avance cultural muy positivo. Pensar lo contrario sería como decir que abrigarse bien en invierno se estila esta temporada, pero ya no será algo de años posteriores. Y es que, a medida que las sociedades son más productivas, podemos dedicar más recursos a vivir mejor (nos abri-

gamos con mejores materiales o comemos alimentos más sanos). Por tanto, ¡cómo no vamos a dedicar esfuerzos y recursos a cuidar nuestra alimentación con lo importante que es!

Cada vez vemos más aplicaciones de healthy food, libros de comida sana, programas de cocina, conocemos qué alimentos son buenos, y qué calorías aportan. Y es que **cuidarse comiendo es una de las mejores combinaciones posibles**: salud, bienestar, alimentación sana. ¿Cómo hemos celebrado las pasadas fiestas navideñas? Con cenas y comidas de Navidad familiares, de empresa, etc; cuando celebramos una fiesta lo hacemos con una comida o con una cena; celebramos el cumpleaños de nuestros hijos con una merienda... Si unimos a la tradición cultural del ágape la salud de nuestro cuerpo, tenemos una mezcla casi perfecta.

Todos hemos leído en alguna ocasión artículos sobre **hábitos que mejoran nuestras vidas**, y es difícil encontrar alguno en el que no esté incluido el de una dieta sana. Como decíamos, la alimentación saludable no es una moda, es una realidad que, cada día, se hará más fuerte. Cada vez dedicaremos más esfuerzos y recursos a una alimentación que nos haga, no solo vivir más, sino vivir mejor.

**BNP Paribas Funds Smart Food Classic Capitalisation**

LU1165137149

**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT**Elena Armengot**Directora de Ventas de BNP Paribas Asset  
Management para España y Portugal**¿Que quiere decir SMaRT? Sustainable , Manufactured and Responsible Tranformed**

Fondo de renta variable global que cubre **la temática de alimentación sostenible**. Invierte en compañías que intervienen en la cadena del alimento “del campo al plato” desde el cultivo, transporte, etiquetado, empaquetado, transporte, distribución, reciclado etc..., favoreciendo compañías que mejoran la seguridad de la alimentación , promueven una comida sana y natural, reducción de desperdicios, que utilicen pocos fertilizantes, empaquetado sostenible y reducido emisiones de Gases de efecto invernadero. Para que una compañía entre en nuestro universo al menos tiene que tener un 20% de ingresos provenientes de esta temática.

**¿Por qué invertir en alimentación sostenible?**

Se estima que en 2050 vivirán 9.000 millones de personas en el mundo. Alimentar a una población tan grande sin contaminar el planeta es un reto enorme que requerirá un capital considerable. **La producción**

**alimentaria actual** —sobre todo de carne— **está dañando tanto al medioambiente como a nuestra salud**, debido al uso de pesticidas y fertilizantes artificiales, hormonas en la producción de ganado, deforestación para ampliar el terreno cultivable, contaminación por el transporte alimentario o del aire, y por consiguiente mayor calentamiento global debido a emisiones de metano en granjas industriales.

El crecimiento de la población, aumento del nivel vida, urbanización y unos recursos naturales limitados están ejerciendo presión sobre el medio ambiente a nivel global. Esto unido a una regulación cada vez más estricta y a un cambio claro de los consumidores que no están dispuestos a comer cualquier cosa y buscan alimentación más natural y saludable, hace que encontremos grandes perdedores y ganadores en este sector.

El fondo tiene un patrimonio de 762 M € y desde el inicio del año a 27/11/2019 lleva una rentabilidad neta de 25,32%.

		RENTABILIDAD									RIESGO			
		Activos en millones	Fecha inicio	Último valor liquidativo	Acumulada				Anualizada			Mensual anualizado		
					3 meses	Año Actual	1 año	2 años	3 años	Desde lanzamiento	Dev. standard	Riesgo relativo	Ratio de info	
					31/10/19 last	30/08/19 last	31/12/18 last	30/11/18 last	30/11/17 last	30/11/16 last	15/04/15 last	15/04/15 - 27/11/19		
BNP Paribas Funds Smart Food (Classic)	EUR	€ 762,5	15/04/15	27/11/19	3,95%	6,73%	25,32%	14,48%	4,81%	5,24%	3,33%	11,49%	-	-
MSCI AC World NR					4,46%	8,16%	27,77%	17,64%	10,80%	10,83%	6,39%	12,00%	5,07%	-0,6%



## ECONOMÍAS EMERGENTES



### Ion Zulueta

Head of Fund Manager  
Selection en Arcano Partners

ARCANO

Antes de nada, me gustaría mostrar mi escepticismo sobre la **inversión temática**. Pienso que la elección de uno o varios temas de inversión, entre todo el universo existente, es realmente difícil y está por ver si lleva a unos retornos superiores o no.

Es por ello por lo que en el **Multi-Family Office de Arcano** seguimos prefiriendo invertir en fondos tradicionales. Tratamos de encontrar gestores excepcionales en las áreas geográficas en las que invertimos.

Una de estas áreas son los **Mercados Emergentes**. A pesar de que han perdido cierto interés por parte de los inversores, debido a su significativamente inferior rentabilidad los últimos 10 años, debemos pensar a futuro y no caer en la tentación de extrapolar retornos pasados. En esta línea, vemos con interés estos mercados dada su atractiva valoración y pensamos que los riesgos, que existen, están en buena parte descontados.

Dentro de los Mercados Emergentes un área que vemos con especial interés son los **Mercados Frontera**. Es una inversión algo fuera de *benchmark*, pero como posición satélite combina muy bien con una posición más *core* en Mercados Emergentes. La correlación exhibida entre ambos mercados los últimos 10 años ha sido de 0,25.

De los Mercados Frontera destacaríamos que exhiben un mayor crecimiento que sus "hermanos grandes" pero a pesar de ello, su valoración actual es bastante inferior

(cotizan a un PER de 10 frente a 14 de los EMs). Por otro lado, son economías más domésticas lo cual puede resultar **atractivo en un entorno de desaceleración del comercio global y de disputas arancelarias**. Un último punto que mencionaría sería la mayor estabilidad de la base inversora al existir una menor presencia en estos mercados de la gestión pasiva.

Nuestra inversión en estos mercados la realizamos a través de una gestora especialista, **Fiera Capital**. Hacen una gestión de convicción, existe una alta alineación de intereses con sus inversores y son capaces de encontrar ideas de crecimiento muy interesantes y a precios asequibles. Un ejemplo de ello sería **Mobile World Group**, compañía retail líder en Vietnam, con tiendas de móviles, productos electrónicos y comestibles. La penetración de las tiendas *retail* en el país es de tan solo un 5% y con tiempo podría crecer hasta niveles del 60%, igual que sucedió en otros países como Corea y Taiwán. La estimación de crecimiento de beneficios para los próximos 3 años es del 30% y con todo ello, la acción cotiza a 10 veces beneficios esperados de 2020.

Respecto al *track record* del equipo gestor: desde 2010, el exceso de retorno anualizado ha sido del 5,3% frente al índice "Frontera" y con respecto a los competidores, el fondo ha sido primer cuartil de forma consistente en diferentes periodos. En un sector que migra hacia la gestión pasiva, este fondo ofrece un binomio de "alpha" por fees muy atractivo.

Magna Umbrella Fund plc - Magna New Frontiers Fund  
E00B3LGFL36



### Dominic Bokor-Ingram

Co Lead Portfolio Manager de  
Fiera Magna New Frontiers Fund



Actualmente hay 195 países en el mundo, de los cuales unos 51 aproximadamente están clasificados por los principales proveedores de índices de renta variable como mercados desarrollados o emergentes. El resto son, por desca-  
rte, **países frontera**, un universo que incluye una amplia gama de **países en diferentes etapas de desarrollo político, económico y bursátil**. Es en este grupo de **144 países frontera** donde buscamos las principales oportunidades de inversión. Ahora bien, antes de considerar las empresas de cualquier país como una oportunidad de inversión, el elemento clave en el que nos concentramos son las reformas. Y es que en nuestros casi 30 años de historia invirtiendo en mercados emergentes, hemos constatado una correlación directa entre las reformas políticas, económicas y bursátiles por un lado, y el crecimiento económico por el otro. Por el contrario, tratamos de evitar por completo los países que están atravesando un proceso de reforma negativo, ya que ello a menudo trae aparejados graves problemas económicos que la mayoría de las veces soslayan la capacidad de crecimiento incluso de las empresas más competentes.

Nuestra estrategia de inversión en mercados frontera es, por tanto, muy activa en los casos en los que somos indiferentes a la referencia. Buscamos oportunidades en un entorno en el que la propiedad extranjera de las acciones es muy baja y la investigación, escasa y a menudo de mala calidad. En nuestra opinión, estas características del mercado permiten a nuestro proceso fundamental, orientado a la investigación ascendente, encontrar grandes ineficiencias en los precios.

Nuestras decisiones de inversión están basadas en **encontrar en dichos mercados frontera empresas de calidad bien gestionadas**, que puedan convertir estos altos niveles de crecimiento económico en ganancias y retornos crecientes para los accionistas. Además de asegurarnos de estar en los mercados adecuados, en los que las medidas políticas y económicas adoptadas promueven un entorno favorable a la inversión, el elemento más importante de nuestro proceso de inversión es garantizar que los directivos de las

empresas de nuestra cartera sean conscientes de que trabajan para sus accionistas. Así pues, un gobierno corporativo y una gestión competentes son una parte importante de nuestro proceso de toma de decisiones.

Efectivamente, en dichos países buscamos una gestión sólida, con un historial de acciones comerciales en su haber, y dedicamos mucho tiempo a asegurarnos de que el gobierno corporativo de la empresa nos permita, como accionistas minoritarios, beneficiarnos de los resultados. Por consiguiente, nos centramos en las empresas nacionales y analizamos muchos sectores para determinar, en cada país, qué empresas tienen los entornos de negocio más constructivos gracias a las reformas específicas de las estructuras de cada economía. Como ocurre con todos los países del mundo, cada uno tiene sus propias ventajas específicas ya sea geográficas, culturales, o basadas en sus recursos.

Por lo tanto, no hay como viajar mucho a nuestros mercados para entrevistar a los directivos sobre el terreno y visitar los centros y plantas en los que el dinero de nuestros clientes se ha puesto a trabajar. Además, nos reunimos con muchos funcionarios gubernamentales y responsables políticos para asegurarnos de comprender bien los factores internos que afectan a las empresas de nuestra cartera.

Y es que consideramos que, en el ámbito de las inversiones, lo más conveniente es **invertir en una cartera de empresas bien gestionadas, implantadas en mercados frontera que están creciendo y reformándose rápidamente**, y que registran niveles relativamente bajos de correlación con los flujos de capitales mundiales, una cartera de calidad gestionada por profesionales del sector con experiencia en la evolución de los mercados a lo largo del ciclo. En la actualidad, la cartera comprende 49 valores, con una media a un año de P/E (relación precio/beneficio) de 10,9 veces y un crecimiento de las ganancias esperado para el próximo año del 15,5%, una combinación inusual de valoración y crecimiento, independientemente de la clase de activos de renta variable de que se trate.



## ECONOMÍA CIRCULAR



### Patricia Justo

Directora de Selección de Fondos A&G Banca Privada



Que la **economía circular** es un tema de actualidad, tanto a nivel social como a nivel de inversiones, no cabe ninguna duda. Sin embargo, ¿se trata de una tendencia a largo plazo? ¿Se va a convertir en una verdadera tendencia con retornos positivos para el inversor y un impacto real en la economía?

Para que un tema de inversión se convierta realmente en una tendencia a largo plazo y no una moda pasajera, es necesario que cumpla una serie de requisitos. Analicemos estos requisitos para valorar la idea y, de paso, entenderla mejor:

- **Impacto global e intrasectorial.** Desde bienes de consumo a empresas manufacturas, materias primas, grandes marcas, plataformas tecnológicas o empresas de gestión de residuos. En cualquiera de los casos, este cambio de modelo económico puede introducir nuevas fuentes de crecimiento para las empresas que se sepan anticipar. Podemos encontrar 3 tipos de empresas principalmente: las productoras, las que facilitan el cambio y las que se benefician de él.
- **Desencadenante social.** La sociedad demanda que las compañías sirvan a un propósito social y medio ambiental y las empresas que no demuestren algún tipo de contribución serán juzgadas independientemente de su beneficio financiero. Hoy en día, existe una movilización en la sociedad hacia la reducción de plásticos y el uso responsable de los recursos, que está generando un impacto real en el consumo y la forma de producir y vender muchos productos.
- **Desencadenante económico.** El actual modelo de “coger-producir-desechar” no solo no es sostenible desde el punto de vista medioambiental,

sino que es poco económico. Aquellas empresas que se adapten de alguna forma a un modelo de producción/consumo que permita alargar vida útil, reciclar a menor coste, compartir, reutilizar o producir menos desperdicios, serán claramente favorecidas por el consumidor y el inversor.

- **Desencadenante regulatorio.** En tan solo dos años, China ha pasado de ser el principal importador de residuos globales a uno de los países que menos importa, gracias a regulaciones específicas. Muchos de los países que absorbieron estas importaciones están hoy en día avanzando hacia regulaciones similares, lo que obliga a generar menos desperdicios y buscar formas más eficientes de reciclarlos.

Por lo tanto, parece evidente que se trata de un tema a largo plazo, con la **ventaja de estar en su fase inicial, con un recorrido todavía muy interesante tanto desde el punto de vista financiero**, como desde el punto de vista del impacto positivo que va a generar social y económicamente.

A día de hoy, es complicado saber la exposición real que las empresas o industrias tienen a esta temática, o diferenciar los beneficiarios de los perjudicados. Pero **BlackRock, de la mano de la fundación Ellen McArthur** (fundada en 2010 con el objetivo de acelerar la transición desde una economía lineal a una economía circular) ha lanzado un fondo que selecciona de forma activa una cartera concentrada de empresas que sabrán posicionarse y beneficiarse de esta tendencia que no ha hecho más que empezar: **BlackRock Circular Economy Fund.**

**BGF Circular Economy Fund**

LU2041044764

**BlackRock****Evy Hambro**

Gestor de BGF Circular Economy Fund y Global Head of Thematic and Sector Investing en BlackRock



La economía circular es un enfoque al desarrollo económico concebido para **beneficiar a las empresas, a la sociedad y al medio ambiente**. A diferencia de la economía lineal, donde los productos a menudo se diseñan para utilizarse durante un corto periodo de tiempo y, posteriormente, desecharse —en el marco de un sistema de extracción de recursos, fabricación de productos y generación de residuos (take-make-waste)—, **la economía circular es regenerativa por naturaleza**. Esta se vertebra en torno a tres principios:

- 1 | Minimizar los residuos y la contaminación
- 2 | Mantener los productos y materiales en uso
- 3 | Regenerar los sistemas naturales.

De acuerdo con ciertas estimaciones, la economía circular representa una oportunidad de varios billones de dólares\*, al tiempo que aborda cuestiones de relevancia mundial como el cambio climático, la pérdida de la biodiversidad y la contaminación.

El fondo está gestionado por Evy Hambro, Olivia Marckham y Sumana Manohar, y la Ellen MacArthur Foundation brinda a BlackRock conocimientos especializados y directrices sobre las prácticas y principios de la economía circular que la firma emplea para fundamentar la metodología de inversión del fondo.

El fondo invierte en acciones de empresas que se benefician de la economía circular o contribuyen a su desarrollo. El fondo descarta las inversiones en el sector del carbón y en los productores de petróleo y gas.

Las compañías incluidas en cartera abarcarán tres categorías:

- **Empresas que adoptan la economía circular:** compañías que integran los principios de la economía circular en el marco de sus operaciones (p. ej., mediante el diseño de productos que se pueden reparar fácilmente o el uso de un mayor número de componentes reciclados) de una manera que conlleva repercusiones significativas y positivas para el valor de la empresa. Ello incluye compañías que ya han orientado claramente su estrategia a la economía circular, así como aquellas que están dedicando esfuerzos considerables para adoptar este modelo económico con el tiempo.
- **Empresas que impulsan la economía circular:** compañías que brindan soluciones innovadoras que permiten a otras adoptar un modelo circular (p. ej., ofreciendo plataformas de intercambio o reventa o tecnologías vanguardistas de clasificación y reciclaje).
- **Empresas que se benefician de la economía circular:** compañías que se benefician de la transición a la economía circular (p. ej., empresas que experimentarán un aumento de la demanda de sus productos derivado del abandono de determinados plásticos difícilmente reciclables).

# Digitalización

## La transformación en el sector financiero

**Rosa Mateus** | Country Head, Directora del CISI en España Chartered Institute for Securities & Investment

Ya no es una opción apearse a las antiguas formas analógicas y los hábitos manuales. Y para aquellos que buscan mejorar la eficiencia y el atractivo competitivo, **la digitalización es imprescindible**. El sector de servicios financieros se percibe a menudo como uno de los más tradicionales, pero también es uno de los que más rápido se mueve y se está ya beneficiando de la digitalización.

El sector financiero fue uno de los primeros en comenzar a recopilar datos del consumidor, pero éstos tendrían muy poco valor sin el análisis y la interpretación que los convierten en un activo comercial valioso. La digitalización es la **conexión entre los datos sin procesar y la inteligencia** que puede usarse en todo, desde la estrategia comercial hasta la mejora en la relación con los clientes.

Los productos de los servicios financieros se benefician enormemente de la digitalización: **eficiencia y ahorro en procesos internos**, así como el gran atractivo que generan los productos digitales. Los **Millennials** son una generación clave para el sector y sus expectativas se centran en productos atractivos que sean fácilmente accesibles, flexibles y de bajo coste.

Las relaciones con los clientes, en el sector financiero, han sido percibidas a lo largo de los años, de manera negativa, se han considerado inaccesibles, conformadas por una jerga incomprensible, productos confusos, respuestas lentas y falta de conocimiento del consumidor. La digitalización ofrece la oportunidad para que **el sector financiero mejore las interacciones con los clientes**, desde bots de servicio al cliente, hasta aplicaciones claras y simples, anuncios sociales, etc. A través de la digitalización, el sector puede llegar a una gama más amplia de consumidores, hablando un idioma que entienden. El resultado son relaciones continuas que tienen un valor comercial mucho mayor.

El sector financiero está modificándose, de operaciones complejas que requieren mucho tiempo, a una estructura más simplificada. Sin embargo, **la digitalización no es un sustituto de los sistemas tradicionales**, sino la utilización de tecnología para mejorar significativamente el sistema o los servicios existentes. Es la forma en que los consumidores, las empresas y el gobierno adoptan e incorporan tecnología para colaborar con los sistemas, procesos, personas y toda la comunidad empresarial. Pero, no es sólo la tecnología, sino el cambiante escenario corporativo, los procesos comerciales y la cultura operativa, lo que impulsa la transformación digital hacia el éxito.

Hace un tiempo, las implicaciones de la transformación digital eran desconocidas ya que la gente solamente estaba preocupada por la transición del mundo manual y analógico al digital. Sin embargo, el escenario ha cambiado y con regulaciones más estrictas y demandas cambiantes de los clientes, las aplicaciones y sistemas financieros se han vuelto más ágiles y progresivos.

Importancia de la transformación digital en el sector financiero:

- ✓ Alta estandarización
- ✓ Funciones altamente automatizadas
- ✓ Rendimiento más rápido
- ✓ Funciones orientadas a la comprensión
- ✓ Experiencia mejorada de clientes y empleados
- ✓ Mejor prestación de servicios

El objetivo principal de la **transformación digital en el sector financiero** es centrarse más en el cliente. La clave para sobrevivir en un entorno digital es **adaptarse y adaptarse a los cambios**.

Las principales **herramientas digitales** destinadas a apoyar las funciones financieras son:

- Nube
- Automatización Robótica de Procesos
- Visualización de datos
- Analítica avanzada
- Analítica predictiva
- Computación Cognitiva
- Blockchain

Las nuevas tecnologías significan nuevas **especialidades y oportunidades laborales**. Las ofertas en los principales centros financieros internacionales actualmente son:

- Analista de banca de inversión
- Ingeniero de software
- Planificador financiero

Asimismo, los trabajos más tradicionales requieren el desarrollo de diferentes habilidades, ya que los avances tecnológicos, incluidos los sistemas de inteligencia artificial, están creando un entorno en el que estas posiciones corren el riesgo de quedar obsoletas, para poder dar un servicio óptimo al cliente. A medida que la tecnología continúe evolucionando, habrá una mayor necesidad de una fuerza laboral preparada y debidamente formada, para satisfacer las crecientes demandas y desafíos que sin duda aparecerán.

La irrupción digital ha obligado al sector financiero a salir de su zona de confort y ponerse al día.

Ventajas de la digitalización en el sector bancario:

- Mejora la experiencia del cliente.
- Aumento del número de clientes, gracias a un servicio que permite ahorrar tiempo.
- Los costes para bancos y clientes pueden reducirse mediante el uso de cajeros automáticos, operaciones sin efectivo, etc.
- Al contar con más datos digitales, podemos usarlos para tomar decisiones dinámicas basadas en datos.
- La digitalización reduce el error humano.

# CISI



CHARTERED INSTITUTE FOR  
SECURITIES & INVESTMENT

Profesionalismo

Integridad

Excelencia



CISI España

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

[rosa.mateus@cisi.org](mailto:rosa.mateus@cisi.org)

[cisi.org](http://cisi.org)

# Perspectivas de la Banca Privada en 2020

Durante los últimos años el modelo de negocio de la Banca Privada se ha visto influenciado por varios factores, entre los que se encuentran el cambio regulatorio y la tecnología, lo que ha provocado que las entidades realicen un enorme esfuerzo para poder adaptarse a las nuevas necesidades. De cara al futuro, ¿seguirá siendo el segmento de altos patrimonios el gran motor del crecimiento para sus entidades? Conocemos las perspectivas para la Banca Privada en 2020 con la ayuda de Banca March, Ibercaja y Renta 4.



**David Espeja**

*Director de la unidad de Banca Privada de Banca March*

## Datos de patrimonio y clientes en banca privada

Patrimonio administrado en Banca Privada	15.500 millones de euros
Banqueros Privados	165
Centros de Banca Privada	153

*Datos a diciembre de 2019*

La evolución de la Banca Privada en la última década viene marcada, entre otros factores, por varios hitos como son **el desarrollo de la normativa europea MIFID, la transformación digital y la evolución de los tipos de interés.**

En el caso de Banca March, consideramos que hemos afrontado estos tres puntos manteniendo siempre una visión centrada en el cliente y en el asesoramiento de calidad.

La **normativa MIFID y MIFID II** la acogimos con satisfacción ya que su implantación nos permitió hacer mayor hincapié en nuestro compromiso de transparencia con nuestros clientes, ofreciendo un servicio personalizado adaptado a los objetivos vitales de cada persona. Igualmente, MIFID, en su vocación de ofrecer una mayor protección al inversor, ha exigido un plus de formación técnica de los asesores y profesionales financieros, siendo una realidad en Banca March la alta cualificación de la plantilla en materia de asesoramiento e información financiera.

Respecto a la **transformación digital**, en Banca March pusimos en marcha un Plan de Transformación Digital en 2018 que se desarrollará hasta 2020 y cuyo objetivo fundamental es mejorar la experiencia del cliente creando valor y aportando un mejor servicio y atención.

La **evolución de los tipos de interés** ha requerido que ahorradores e inversores, cada vez más exigentes y con mayor cultura financiera, hayan tenido que buscar asesoramiento de calidad con el objetivo de encontrar rentabilidades ajustadas a sus expectativas en un entorno donde hay que convivir con la gestión del riesgo para obtener retornos de rentabilidad positiva.

Nuestras perspectivas para el negocio de Banca Privada en 2020 están vinculadas, por un lado, a la evolución que puedan tener los mercados financieros y, por otro lado, a la oferta de valor que ofrecemos a nuestros clientes en un escenario complejo de desaceleración económica, de continuidad de tipos bajos y donde cada vez será más complicado obtener rentabilidades interesantes con los activos tradicionales.

En este entorno seguiremos fidelizando a nuestros clientes a través de una relación estrecha basada en el asesoramiento especializado y personalizado y apoyada en la más alta tecnología, con transparencia e independencia, focalizándonos en los objetivos de nuestros clientes. En nuestro compromiso con los clientes la **Coinversión** representa una filosofía, única y diferente donde el Grupo March viene invirtiendo junto a sus clientes en diferentes proyectos, en muchos casos, relacionados con inversión en economía real, aportando una alternativa clara y complementaria al resto de activos de una cartera.

En Banca March ponemos al cliente en el centro del asesoramiento, ofreciéndoles una oferta completa de servicios de inversión como son el asesoramiento (puntual y recurrente) y la gestión discrecional, siendo esta última una gestión delegada eficiente de gran valor añadido, con gestores altamente cualificados que da la posibilidad a los clientes de invertir en carteras adaptadas a los diferentes perfiles de riesgo, así como carteras de gestión diferenciales como son Next Generation o el mandato de Gestión Alternativa.



## César Villacampa

*Jefe de Banca Privada y  
Banca Personal de Ibercaja*

### Datos de patrimonio y clientes en banca privada

Patrimonio administrado en Banca Privada	6.800 millones de euros
Grupos familiares	9.800
Banqueros Privados	75
Centros de Banca Privada	15

*Datos a noviembre de 2019*

Tras el año 2008, en el que pasamos por la mayor crisis financiera de la historia, todavía estamos sufriendo sus consecuencias. La caída de los mercados financieros, la rebaja de tipos de interés y la revolución normativa ha cambiado de forma sustancial la forma de hacer banca privada.

El cliente que en el 2009 conseguía una rentabilidad razonable con un plazo fijo y buscaba en la Banca Privada un plus de rentabilidad, ha visto como **ahora necesita del asesoramiento especializado de la Banca Privada** únicamente para obtener una rentabilidad simplemente positiva, dado el escenario actual de tipos negativos. El cambio y evolución de la banca privada en la última década es profundo.

El año 2020 promete ser igual de complicado que el 2019. Con unas bolsas en máximos y un escenario de tipos negativos sin perspectivas de que a corto plazo puedan subir, será fundamental la estrategia que cada entidad tome en la gestión de los activos de sus clientes, la que determine la obtención de una mayor rentabilidad. **La gestión discrecional de carteras se convierte una vez más en el produc-**

**to estrella de la Banca Privada.** Tener a un gestor que pueda tomar decisiones de inversión de forma anticipada será un factor determinante.

En el día a día con los clientes, en mi opinión, uno de los factores más importantes en la **relación de cliente-gestor** es que deben hablar "el mismo idioma". Con esto quiero decir que el gestor debe conocer perfectamente cuáles son los objetivos de inversión de su cliente y saber **orientar, adaptar y transformar las inversiones para conseguir estos objetivos.** Según distintas encuestas, una de las causas más comunes de fuga de clientes en Banca Privada a la competencia es la **falta de entendimiento entre gestor y cliente**, por encima de otros aspectos como la rentabilidad o la falta de producto y servicio.

Desde la entrada en vigor de MIFID II, la mayoría de las entidades financieras que queríamos estar en este mercado hemos hecho los deberes para adaptar toda nuestra estructura a las nuevas exigencias legales. Sabemos que todos estos cambios vienen para quedarse y debemos modificar nuestra forma de hacer las cosas para que esta presión normativa se convierta en algo absolutamente cotidiano. Por tanto, será fundamental adaptar los modelos de asesoramiento y gestión a ello.

La **formación de los equipos es decisiva**, ya que estos cambios tienen mucha repercusión en la relación con los clientes. Tener elevados conocimientos en la contratación de determinado producto o contar con un asesoramiento adaptado a cada perfil de riesgo son ejemplos de situaciones que los clientes comprenden que el gestor debe valorar para su protección.



## Gonzalo Nebreda

Director de Banca Privada de Renta 4

### Datos de patrimonio y clientes en banca privada

Patrimonio gestionado	8.650 millones de euros
Clientes	7.500
Banqueros Privados	75
Centros de Banca Privada	62

Datos a 30 de junio de 2019

Siendo la relación personal con el cliente, reuniones periódicas, conversaciones telefónicas, o comunicaciones vía e-mail, la base fundamental en la forma de relacionarnos con nuestros clientes de banca privada, **en la última década hemos asistido a un impulso importante en el campo de la digitalización de los procesos y presentación de la información a clientes**, así como en la forma en la que los clientes se relacionan con su banquero y/o entidad.

También hemos asistido en la última década, después de Lehman, a una tendencia a productos más sencillos, así como una **adaptación paulatina de las entidades a la nueva normativa MiFID**. Ello también ha contribuido a una nueva forma de relación con el cliente, caracterizada por una mayor neutralidad en la presentación de las ideas de inversión, tomando mucha importancia temas como identificar muy claramente el perfil del cliente, la idoneidad del producto al cliente, dar mucha importancia al conocimiento previo de productos antes de su contratación, explicación ex ante de comisiones a aplicar en cada operación, etc. Ante este nuevo escenario, la digitalización cobra mayor protagonismo pues simplifica en gran medida algunos procesos.

Y en los últimos años nos encontramos ante un escenario totalmente nuevo en la inversión, caracterizado por los tipos de interés negativos, algo que nunca había ocurrido en la historia. La consecuencia de este nuevo entorno es que el ahorrador que quiera tener una rentabilidad positiva con sus inversiones debe convertirse en inversor, y asumir

mir que hoy día para obtener rentabilidades positivas debe asumir riesgos, lo que a su vez nos lleva a un esfuerzo en pedagogía con el cliente para ayudarle a manejarse en este entorno.

Después de un excelente 2019 en cuanto a rentabilidades se refiere para nuestros clientes, se presenta 2020 lleno de retos, debido a los distintos escenarios que se pueden presentar. Partiendo de la base de que los **tipos de interés cero o negativos han llegado para quedarse**, cobra más importancia que nunca cómo evolucionen las incertidumbres que tenemos, a la hora de anticipar la evolución del negocio de banca privada. En este sentido, ver cómo evolucionan tanto las negociaciones en materia comercial, y como consecuencia de las mismas la evolución del crecimiento mundial; especialmente atentos a la recuperación de la economía alemana, así como el desenlace del Brexit.

La confianza. **Conseguir la confianza de tus clientes y mantenerla es la única clave en este negocio**. Desde Renta 4 Banca Privada nos esforzamos en seguir gozando de la confianza de nuestros clientes y darles una alta calidad de servicio.

También consideramos muy importante tener una amplia oferta de productos y servicios para siempre poder ofrecer alternativas interesantes que se adapten a sus necesidades y, sobre todo, anteponer los intereses del cliente a los de la entidad.

Todas estas virtudes y actitudes son las que Renta 4 Banco da y ha venido dando en su historia, y que han demostrado ser claves para éxito y notoriedad que hemos alcanzado.

Tener una excelente **oferta de productos y servicios tanto propio como de terceros** nos parece fundamental, así como adaptar la oferta a los distintos segmentos de clientes. En Renta 4 Banco este es un reto que hemos iniciado en los últimos tiempos, pues nos parece que cada vez cobra mayor importancia adaptar muy bien los productos ofrecidos a los distintos segmentos de clientes, así como la forma de presentarlos; compatibilizando en todo momento la forma de ofrecer dichos productos, a las buenas prácticas que nos obliga la normativa actual.



LA FRANÇAISE

# La Française Carbon Impact 2026:

## Fondo de renta fija a vencimiento con baja huella de carbono

El cambio climático ya es perceptible: la temperatura promedio global en 2019 (enero a octubre) fue aproximadamente 1,1° grados centígrados superior al período preindustrial, según la Organización Meteorológica Mundial (OMM). Los efectos inducidos por el cambio climático son claramente visibles en los fenómenos meteorológicos extremos que dañan cosechas, derivan en sequías e incluso afectan a especies en peligro de extinción o a la salud humana. Conscientes de este cambio y sus efectos, el pasado 28 de noviembre de 2019, el Parlamento Europeo declaró la Emergencia Climática, estableciendo así un “punto de no retorno”.

La declaración del Parlamento Europeo refleja el creciente compromiso de la sociedad e instituciones con el medioambiente, un compromiso en alza igualmente en el sector de la gestión de activos. Por ello, cada vez son más las gestoras que implementan un análisis ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza) en la toma de decisiones.

La Française Group está comprometida con esta lucha contra el cambio climático. A través de nuestro centro de análisis extra-financiero, **Inflection Point by La Française**, nuestros equipos realizan el análisis de la huella de carbono de las compañías, y sus compromisos de reducción de gases de efecto invernadero para hacer frente a los escenarios de calentamiento climático. Gracias a esta experiencia, hemos lanzado **La Française Carbon Impact 2026**, un fondo de crédito global que aúna dos áreas de especialización claves e históricas del Grupo como son la gestión de fondos de renta fija a vencimiento y la inversión responsable.

El fondo **La Française Carbon Impact 2026** invertirá en una cartera objetivo de 120 a 200 bonos, cuyos emisores habrán sido sometidos a una evaluación ASG desarrollada por **Inflection Point by La Française**, antes de realizar una segunda ronda de análisis que combina el análisis de carbono con el análisis financiero. Gracias a una metodología propia, se clasifican las compañías en función de sus trayectorias futuras de emisión de carbono en relación con los objetivos iniciales del Acuerdo de París (limitar el calentamiento global a 1,5-2°C): compañías rezagadas, compañías en transición pero que aún no están alineadas con el escenario de +2°C de su sector, compañías en transición y alineadas, y compañías con bajas emisiones de carbono. En el caso de los bonos verdes, consideramos el proyecto, pero siempre observando de forma global la

estrategia corporativa y la transformación energética de la compañía. **El resultado es una cartera altamente diversificada que se gestiona con el objetivo de obtener un nivel medio de emisiones por euro invertido inferior en al menos un 50% al universo de inversión comparable<sup>1</sup>.**

En definitiva, se trata de unificar en un solo enfoque el impacto positivo medioambiental y social cuantificable, con el rendimiento financiero de la inversión: rentabilidad financiera y medioambiental.

**La Française Carbon Impact 2026** utiliza una estrategia de gestión activa y consta de una cartera diversificada de bonos emitidos por compañías privadas y/o semipúblicas (incluyendo bonos verdes) calificadas como Investment Grade y High Yield, con un vencimiento no superior al 31 de diciembre del 2026. Esta estrategia invierte en todos los sectores de la economía y regiones a nivel global. El fondo está denominado en EUR y el riesgo de divisa está cubierto. La Française Carbon Impact Global 2026 es un fondo no garantizado, lo puede suponer un riesgo de pérdida de capital para el inversor<sup>2</sup>.

**La Française Carbon Impact 2026** es una solución de inversión, con un horizonte de inversión recomendado de 7 años o hasta vencimiento, dirigida a aquellos inversores que buscan un rendimiento atractivo al mismo tiempo que contribuyen con la transición energética y la reducción de la huella de carbono. Como gestores comprometidos en la transición energética, con este fondo, La Française contribuye junto con sus clientes en el esfuerzo común por la lucha contra el cambio climático.

1. *Universo comparable compuesto por 30% Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index, 70% ICE BofAML BB-B Global High Yield Index.*

2. *Riesgos incurridos: pérdida de capital, discrecional, crédito, cambio, instrumentos derivados, bonos convertibles, High Yield, tipo de interés, liquidez, conflictos de interés, contrapartida, mercados emergentes, instrumentos de deuda.*

**Reyes García-Reol**  
Head of Sales Iberia



*Disclaimer: Documento promocional. ESTE DOCUMENTO ESTÁ DESTINADO A INVERSORES PROFESIONALES EN EL MARCO DE LA NORMATIVA MiFID II.*

La información y el material aquí proporcionado no constituyen un asesoramiento de inversión ni una oferta, invitación o recomendación para invertir en determinadas inversiones o para adoptar una estrategia de inversión. Las opiniones expresadas por La Française se basan en las condiciones actuales del mercado y están sujetas a cambios sin previo aviso. Estas opiniones no son vinculantes y pueden diferir de las opiniones de otros profesionales de la inversión. Publicado por La Française AM Finance Services, con sede en 128 boulevard Raspail, 75006 París, Francia, empresa regulada por la Autorité de Contrôle Prudentiel como proveedor de servicios de inversión, nº 18673 X, filial de La Française. Datos de contacto en Internet de las autoridades reguladoras: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution [www.acp.banque-france.fr](http://www.acp.banque-france.fr), Autorité des Marchés Financiers [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org). La Française Asset Management, es una sociedad de gestión aprobada por la "Autorité des Marchés Financiers" con el número N GP97076 el 1 de julio de 1997. La Française Carbon Impact 2026 es un compartimento de La Française SICAV, aprobada el 14/08/2018 y registrada en la CNMV bajo el número 1790. Se creó mediante la fusión-absorción del fondo de inversión La Française Moderate Multibonds, creado el 18 de enero de 2001 (se convirtió en La Française Global Floating Rates el 13/08/2019). Se pide a los inversores evaluar cuidadosa e independientemente la documentación jurídica (KIID y folleto, que debe leerse antes de la suscripción) y comercial facilitada y, en particular, los riesgos que sujetos a los mismos. El valor de inversión no está garantizado y los inversores podrían no recuperar el importe total del capital invertido. La documentación legal y comercial están disponibles en la página web del Grupo La Française ([www.la-francaise.com/es](http://www.la-francaise.com/es)) y/o a petición por parte de Allfunds Bank SA, Calle de Los Padres Dominicos, 7 28050 Madrid España. La Política de Inversión Responsable del grupo está disponible en: <https://www.la-francaise.com/es/quienes-somos/actualidad/detalle/la-francaise-groups-responsible-investment-ri-policy/> El código de transparencia del Grupo está disponible en: [https://www.la-francaise.com/fileadmin/docs/Actualites\\_reglementaires/AFG\\_Code\\_de\\_transparence\\_Expertise\\_Actions.pdf](https://www.la-francaise.com/fileadmin/docs/Actualites_reglementaires/AFG_Code_de_transparence_Expertise_Actions.pdf)

# Concurso Rankia de Carteras Modelo 2019

*gCapital WM logra la victoria del concurso de carteras de fondos*

El 1 de enero de 2019 iniciamos el Concurso Rankia de Carteras Modelo 2019 a través de la herramienta Mi Cartera que concluía el pasado 31 de diciembre donde profesionales de la gestión de activos a nivel nacional presentaron sus carteras modelo para el año 2019.

Durante el concurso catorce entidades financieras se han retado a gestionar de forma activa una carteras de acciones y fondos de inversión. Cada firma ha diseñado una estrategia de inversión con un mínimo de diez posiciones iniciales

que se han ido modificando a lo largo de los pasados meses.

Las carteras que han tenido un mejor comportamiento han sido las de **gCapital (24,37%)**, **Ágora EAF (23,68%)** y **EFE&ENE EAF (21,86%)**.

En este nuevo número de la revista RankiaPro puedes encontrar un análisis detallado de las directrices de **la estrategia seguida por gCapital**, la cartera que mejor rentabilidad ha obtenido en el concurso.

Cartera	Rent. Primer Trimestre	Rent. Segundo Trimestre	Rent. Cuarto Trimestre	Rent. Total
<b>gCapital EAF   Cartera Modelo</b>	<b>14,21%</b>	<b>1,28%</b>	<b>5,83%</b>	<b>24,37%</b>
<b>Ágora Asesores Financieros EAF   Cartera Modelo</b>	<b>12,68%</b>	<b>4,31%</b>	<b>-1,94%</b>	<b>23,68%</b>
<b>EFE&amp;ENE EAF Cartera Modelo</b>	<b>4,00%</b>	<b>2,18%</b>	<b>11,04%</b>	<b>21,86%</b>
Indexa Capital Cartera Modelo N. 10	11,22%	2,50%	0,049%	21,71%
Finizens Cartera Modelo	12,11%	1,67%	4,80%	21,64%
SLM afi	12,95%	1,90%	2,74%	20,15%
Solventis Cartera Modelo	10,03%	2,27%	6,58%	19,33%
Altair Finance AM   Cartera Modelo	12,18%	1,80%	5,80%	17,99%
IF EAF Cartera Modelo	5,54%	2,56%	3,50%	15,25%
Argenta Patrimonios EAF   Cartera Modelo	8,77%	1,57%	0,0383	14,76%
AFS Finance EAF Cartera Modelo	7,05%	1,89%	3,47%	14,14%
AG Family Office EAF   Cartera Modelo	9,08%	0,19%	5,40%	13,15%
Capitalia Familiar EAF Cartera Modelo	-1,16%	1,11%	-1,92%	-0,92%
Cartera Madriu SICAV - Top Europe	11,53%	-9,30%	4,18%	-10,63%

Resultados obtenidos de MiCartera con fecha 2 de enero de 2020

## Un factor de riesgo para cada etapa del ciclo económico



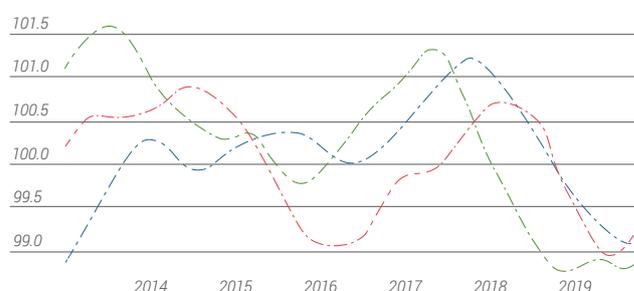
**Marc Leutscher**

CQF, Responsable analítica de carteras y riesgos en gCapital WM

Pensamos que el mercado muestra síntomas de una dinámica de **fin de ciclo**. La *Beta* de mercado aporta casi la totalidad de la rentabilidad de las carteras, siendo la contribución del *Alpha* mínima. Este es típicamente un comportamiento de final de ciclo donde **la demanda de los inversores supera significativamente la oferta existente y el capital se asigna de forma indiscriminada**.

El crecimiento global seguirá restringido por la incertidumbre geopolítica. En este contexto resulta útil emplear **estrategias capaces de adaptarse con flexibilidad**. Esta estrategia la encontramos en la asignación a factores de riesgo cuya rentabilidad relativa sea positiva para un momento del ciclo económico determinado. Podemos clasificar el ciclo en cuatro regímenes: **declive intenso, declive moderado, repunte moderado y repunte intenso**. Para cada momento del ciclo existe algún factor de riesgo adecuado: factores defensivos (*baja volatilidad, dividendo o calidad*) para períodos de declive intenso y moderado, factores pro-cíclicos (*valor y tamaño*) para repuntes moderados e intensos, y el factor de persistencia (*momentum*) que muestra un buen comportamiento relativo en situaciones de variación moderada.

El proveedor de índices MSCI ha relacionado el comportamiento de sus índices de factores con el indicador adelantado compuesto de la OCDE (CLI). El CLI se diseñó para detectar señales tempranas (6 a 9 meses) de los puntos de inflexión del ciclo mostrando las fluctuaciones de la actividad económica alrededor de su nivel potencial a largo plazo. Nuestra cartera modelo para el primer trimestre de 2020 se ha construido a principios de diciembre de 2019. En ese momento, el CLI muestra un intenso declive. En tal contexto, según MSCI, el factor de riesgo que mejor comportamiento relativo suele mostrar es el factor defensivo *calidad*.



Fuente OECD (2019), Composite leading Indicator (CLI) (indicator).  
doi: 10.1787/4a174487-en (Accessed on 25 December 2019)

Teniendo en cuenta esta información, para realizar la asignación de activos para el primer trimestre de 2020, **sobreponderamos el factor *calidad* para los mercados de EEUU y Europa**. Como segundo factor de riesgo para estas dos zonas geográficas, adelantándonos a una mejora moderada del CLI y con efecto diversificador hemos seleccionado el **factor *momentum***.

En el caso de mercados emergentes, viendo que la mejora de su actividad económica se adelanta ligeramente a los países desarrollados, tomamos una posición con un menor sesgo en la construcción del índice y optamos por combinar la clásica ponderación por capitalización con el **factor de *baja volatilidad***. Esta última asignación permite incorporar cierta resiliencia para esta asignación en caso de que el pesimismo se instale en los mercados.

Tal como hicimos en nuestra cartera modelo de 2019, utilizamos un segundo *Alpha overlay* que consiste en tener en cuenta la valoración (*ratio precio/valor contable*) para modular la exposición a las diferentes zonas geográficas de las que se compone nuestro *benchmark* (MSCI ACWI).

---

# ETFs superventas

Los ETFs permiten exponerse a un mercado de una forma líquida, transparente y con un menor coste; de ahí su auge en los últimos años y que su peso sea cada vez mayor en las carteras de los inversores. No hay duda de que los ETFs han llegado para quedarse y que su ventaja en cuanto a costes es muy importante.

En el TOP 10 de ETFs con un mayor volumen de activos bajo gestión y por tan-

to, unos superventas en el mercado, encontramos productos que replican tanto mercados como sectores. En esta edición analizamos dos de los ETFs con mayor volumen negociado por parte de SPDR y VanEck durante el pasado año 2019 para conocer más a fondo las claves de su éxito entre los inversores y por qué estos son unos de los superventas de la gestión pasiva.



### Ana Concejero

Head of SPDR  
ETFs Spain

El SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF fue uno de los SPDR ETF con mayores ventas en 2019, atrayendo flujos netos de 658 millones de USD y un patrimonio que ha superado los 4 mil millones de USD.

En un entorno de renovada toma de riesgo, los inversores en busca de mayores rendimientos han empezado a corregir su infraponderación en deuda de mercados emergentes. Por sus características únicas, el SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF se ha convertido en un vehículo clave para estos inversores. Además, las fluctuaciones de divisas y el menor coste de cobertura aportan fuentes adicionales de rendimiento a las carteras.

De cara a 2020, seguimos pronosticando un buen comportamiento de la deuda de mercados emergentes en moneda local respecto a otras estrategias. Con las negociaciones para la primera fase del acuerdo comercial entre EE.UU. y China muy avanzadas, una combinación de factores favorables podrían impulsar a la deuda emergente:

- El diferencial de crecimiento económico; se espera que los países emergentes aceleren su crecimiento al 4.6% en 2020, frente al 1,7 % de las economías desarrolladas.
- La política acomodaticia de los bancos centrales mundiales seguirá inyectando liquidez a los mercados
- Una disminución de la inflación contribuirá a incrementar el diferencial de rendimiento real, lo que sustentará los flujos de inversores.
- Las divisas emergentes continúan infravaloradas respecto al USD ~5,6 % para el índice Bloomberg Barclays EM Local Currency Liquid Government)

De todos estos factores, el de las divisas es el más complejo. Un debilitamiento del USD se ha traducido históricamente en flujos hacia la deuda emergente. Y en los últimos meses ha habido indicaciones que el «reinado» del dólar se encamina a su fin. Pero un USD más débil puede afectar negativamente al inversor basado en EUR. Por este motivo, creemos que el inversor podría beneficiarse de una cobertura frente a un posible debilitamiento del USD respecto al EUR, pero manteniendo al mismo tiempo exposición a la revalorización de las divisas emergentes frente al USD.

SPDR, en colaboración con Bloomberg, ha creado una nueva metodología de cobertura cambiaria en el mercado de ETF, que cubre únicamente el rendimiento de la moneda base del índice (USD) frente al EUR. A día de hoy, se trata del único ETF en la industria en incorporar este tipo de cobertura, lo que permitirá al inversor aprovechar todo el potencial de la deuda emergente en moneda local en 2020.

El SPDR EM Debt LC ETF ofrece al inversor, dentro de un mismo vehículo, la posibilidad de elegir entre distintas monedas y tratamientos de ingresos:

Fondo	TER	Tratamiento de ingresos	ISIN	Ticker (mercado primario)
SPDR® Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF (DIST)	55 bps	Distribución	IE00B4613386	SYBM GY
SPDR® Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF (ACC)	55 bps	Acumulación	IE00BFWFPY67	SPFA GY
SPDR® Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond USD Base CCY Hdg to EUR UCITS ETF (ACC)	60 bps	Acumulación	IE00BK8JH525	SPFD GY

Leer más: SPDR® Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond UCITS ETF



## Eduardo Escario

Regional Director International  
Business Development en  
VanEck Global

### MOAT, una historia de rentabilidad

"Un análisis más detallado de lo que permite a un foso capear las tormentas financieras"

Warren Buffett utilizaba los fosos como metáfora de los beneficios económicos que disfrutaban las empresas cuando han creado ventajas sostenibles que protegen sus ganancias y su cuota de mercado a largo plazo frente a los competidores. Cuanto más amplio es el foso, o la ventaja competitiva, mejor posicionadas están estas empresas para esquivar los "ataques" —competencia— de empresas rivales y capear las crisis económicas. Las empresas con fosos amplios suelen caracterizarse por tener muchos, si no todos, de los atributos siguientes: **activos intangibles, efectos de red, ventajas de costes, escala de eficiencia y costes de cambio.**

La capacidad de estas empresas para prosperar en circunstancias difíciles y generar una extraordinaria apreciación del capital a largo plazo durante el proceso ha quedado demostrada, recientemente, durante el periodo de 2018 y en 2019, en el que se han observado fases alcistas en el mercado global, así como importantes desaceleraciones que las empresas con fosos amplios han podido soportar mejor.

En Diciembre de 2019, el mercado global marcó un hito cuando el periodo alcista se convirtió oficialmente en el más largo de la historia. El fondo **VanEck Vectors Morningstar US Wide Moat UCITS ETF** (abreviatura: MOAT) ha conseguido seguir el ritmo de ese sólido mercado, participando así en esta fase de crecimiento que ha batido récords. Si bien el periodo alcista ha sido extraordinario y ha contribuido a obtener rendimientos elevados en todo el mercado, este periodo se debió en gran parte a las acciones de las FAANG, así como a otros valores tecnológicos que MOAT ha infraponderado durante la mayor parte del año debido a las elevadas valoraciones de estas acciones.

Cuando los mercados empezaron a vender en el cuarto trimestre de 2018, y las acciones de las FAANG en conjunto perdieron en torno al 20% de su valor, MOAT no sufrió tanto. Dicho de otro modo, **MOAT es más defensivo debido a que incluye las acciones con valoraciones más baratas** y en periodos bajistas tienen un mejor comportamiento.

Este enfoque en la selección de acciones orientada por analistas expertos ha seguido dando frutos y un rendimiento superior, incluso en el contexto de márgenes más amplios del mercado. Aunque el S&P 500 registró un buen rendimiento en 2019, el rendimiento del MOAT durante el mismo periodo fue aproximadamente el doble que el del mercado estadounidense. Mientras que el índice S&P 500 ha generado un rendimiento total del 167,2% desde el 14 de febrero de 2007, el índice del MOAT ha generado un rendimiento de 308,9%, más de 141 puntos porcentuales por encima del rendimiento del S&P 500 (a 30 de septiembre de 2019). Este extraordinario resultado se debe casi íntegramente a la selección de acciones en prácticamente todos los sectores del mercado. Al **identificar las empresas con valoraciones razonables y fosos económicos duraderos**, MOAT ayuda a los inversores a navegar por las procelosas aguas de la economía.



Rendimiento total del índice S&P 500 en comparación con el rendimiento total del índice Morningstar® Wide Moat Focus IndexSM (MWMFTR)

# Encontrar valor en la innovación del sector agroalimentario



## Alexander Roose

Jefe de renta variable internacional de Degroof Petercam Asset Management

Los fondos temáticos y los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno corporativo (ASG) deberían ir siempre de la mano. Esa es la visión que aplica en el fondo **DPAM Invest Equities World Sustainable**, centrado en empresas de calidad, alrededor del 40% de exposición de ingresos a los mercados emergentes y con un pilar fundamental: “gira en torno a la sostenibilidad”.

*“Capitalizamos las oportunidades ASG para crear alpha”,* señalando la importancia de prestar atención a las tendencias sociales y no tanto a los sectores. Esa es la manera de descubrir **oportunidades de inversión en áreas como la alimentación**.

La gente es cada vez más consciente de lo que come y quiere alimentarse de forma sana. *“Por ello, desde la perspectiva de la cadena de valor, hay que posicionarse en empresas que sean activas en tecnología alimentaria”,* como es el caso de Chr. Hansen, ejemplifica Roose y, comparte con Rankia-Pro su visión a través de la **cadena de valor de la producción de alimentos**.

Entre el riego sostenible, los tratamientos biológicos, el crecimiento demográfico y los nuevos estilos de alimentación, el sector agroalimentario parece haber entrado en una fase de grandes cambios. Las crecientes preocupaciones relacionadas con el cambio climático, la biodiversidad y la sostenibilidad han incitado a la industria agrotécnica a crear una serie de aplicaciones atractivas a lo largo de toda su cadena de valor.

Las nuevas técnicas como el riego por goteo y la fertirrigación tienen el potencial de mejorar sustancialmente la producción de frutas y hortalizas. El primero optimiza el uso del agua al permitir que se gotee lentamente a las raíces de los cultivos y el segundo, inyecta fertilizantes solubles en agua en un sistema de riego para aumentar el rendimiento.

Los agricultores también dependen cada vez más de la agricultura de precisión o por satélite. Este enfoque de la agricultura a gran escala se basa en la tecnología GPS, las imágenes por satélite y las grandes plataformas de datos para obtener una visión detallada de la composición del suelo y la variabilidad entre cultivos. Esta información permite a los agricultores conservar los recursos y optimizar la producción.

Otro desarrollo interesante es la confianza en la fermentación para desarrollar nuevas tecnologías agrícolas. Empresas como **Incotec** (filial de Croda) y **Chr.Hansen** en asociación con FMC Corp utilizan cada vez más este proceso para crear los llamados biológicos. Estos productos derivados naturalmente, como los biofertilizantes y los bioestimulantes, pueden mejorar considerablemente la calidad de los cultivos. Los productos biológicos están generalmente compuestos de microorganismos, extractos de plantas u otras materias orgánicas y ofrecen una alternativa ecológica a los plaguicidas convencionales.

También han habido avances significativos más allá de la cadena de valor: la empresa británica Genus utiliza la tecnología CRISPR (una potente herramienta para la edición de genomas) para crear nuevas especies de cerdo resistentes al Síndrome Respiratorio y Reproductivo Porcino. Esta enfermedad complica la procreación de los cerdos y causa más de 3.000 millones de euros en daños en la industria cada año.

Por último, de cara al cliente, **el sector agroalimentario se aleja cada vez más de la producción cárnica convencional en favor de alternativas más respetuosas con el medio ambiente**. En general, hay tres tendencias principales: un consumo de carne más limitado, sustitución de la carne por vegetales y, en última instancia, alternativas cárnicas basadas en células.

Estos nuevos desarrollos pueden alterar significativamente la imagen del sector agroalimentario y mejorar sus credenciales de sostenibilidad. Sin embargo, es muy importante hacer una distinción clara entre el desarrollo teórico y el éxito práctico de los nuevos productos agrícolas.

Desafortunadamente, varias ideas prometedoras nunca logran ser implementadas a gran escala. Para fomentar la aplicación de innovaciones costosas a gran escala, es importante que las empresas agrotécnicas convencen a los agricultores no sólo de los beneficios sostenibles de sus productos, sino también de sus ventajas comerciales. Además, hay que convencer a los consumidores ya que también pueden ver trabas: la mayoría de los clientes occidentales siguen siendo bastante reacios a la idea de productos elaborados a base de insectos o de carne cultivada en laboratorio.

Aunque la industria agro-tecnológica ha recorrido un largo camino en el último siglo, definitivamente no se duerme en los laureles. El sector ofrece actualmente una amplia gama de alternativas y soluciones ambiciosas para hacer frente a la actual crisis climática. Sin embargo, queda por ver hasta qué punto los mercados mundiales están dispuestos a aceptar los beneficios de estas innovaciones.

# Fondos de inversión de impacto social

*El nuevo trinomio riesgo - rentabilidad - impacto*

Una de las tendencias de inversión a nivel europeo y que ha aterrizado recientemente en España es la inversión en impacto social, a través de entidades como Foro Impacto (miembro del Global Steering Group for Impact Investment) podemos conocer cómo impulsar la Inversión de Impacto Social en

España. La accesibilidad de estos productos al inversor es uno de los aspectos a mejorar en nuestro país, Beka Finance y Magallanes Value Investors son dos ejemplos de entidades con ADN español que luchan día a día por ofrecer soluciones de inversión de impacto social.



**Laura Blanco**

*Directora de Conocimiento y Divulgación en Foro Impacto*

Aunque existen algunos fondos de impacto como Creas Impacto, GSI y Gawa Capital, plataformas de financiación participativa como La Bolsa Social y fondos de venture philanthropy como el de Ship2B y el de la Fundación Repsol, la oferta de capital para la inversión de impacto en España es todavía limitada, debido principalmente a:

- La dicotomía existente entre filantropía e inversión tradicionales
- Percepción de riesgo elevado por parte de los inversores que en muchos casos no es real
- La falta de desempeño histórico de muchos de estos fondos
- Los altos costes de transacción debido al tamaño de los tickets de inversión

Como consecuencia, la financiación de empresas de impacto queda a menudo sin cubrir, limitando su crecimiento y consolidación.

Parte de la solución pasaría por atraer capital público, nacional o europeo, y/o filántropico para catalizar inversión privada y ayudar al crecimiento de la inversión de impacto a través de la llamada financiación combinada o blending, que permite ofrecer en un mismo vehículo de inversión distintas combinaciones riesgo-retorno para inversores con el mismo apetito de impacto pero distinto apetito de riesgo-retorno.

Para dar respuesta a ello, Foro Impacto, siguiendo la Recomendación 2 del Plan de Acción de SpainNAB, trabajará durante los próximos dos años de forma colaborativa con actores del ecosistema para intercambiar buenas prácticas y generar conocimiento para implementar acciones que fortalezcan la oferta de capital de impacto.



## Daniel Mayor

*Analista de inversiones de  
Portocolom Asesores*

Históricamente los inversores han tomado sus decisiones teniendo en cuenta las expectativas de rentabilidad y nivel de riesgo dispuestos a asumir. Gracias a la inversión de impacto, podemos incluir en el análisis variables medio ambientales, sociales y gobernanza. Se trata de **una tercera dimensión que tiene que ver con la sostenibilidad** en general y que va más allá de pensar en el beneficio a corto plazo: busca, mediante la innovación social o medio ambiental, dar respuesta a problemas no resueltos obteniendo un beneficio financiero a cambio.

No debemos confundir la inversión de impacto con la inversión socialmente responsable (ISR). Mientras que en la inversión de impacto hay problemas concretos a los que dar respuesta, en la segunda se busca que las empresas cumplan con ciertos criterios de sostenibilidad, pero no es imprescindible que en el ADN de la empresa se encuentren identificados los retos sociales y medio ambientales. Por el contrario, en las inversiones de impacto existe una **correlación positiva entre rendimiento financiero y rendimiento social**, si la relación no es positiva no es inversión sino filantropía. Además, el impacto debe ser intencionado y medible.

---

**Existe una correlación positiva entre rendimiento financiero y social, si la relación no es positiva no es inversión, sino filantropía**

---

Pongamos un ejemplo: España tiene un problema con ciertas poblaciones rurales que se quedan sin habitantes porque los más jóvenes se marchan a las ciudades. Por otro lado, cada vez existe una mayor concienciación con la alimentación saludable, la eliminación de procesados y la necesidad del teletrabajo y evitar así la congestión de las ciudades: ¿solución? Por medio de la conectividad y a las cooperativas rurales, es posible fomentar una red de empresarios locales que distribuyan, en las distintas poblaciones productos más saludables y de mayor calidad a precios asequibles y que permitan a los trabajadores relocalizarse en sus pueblos de origen.

Parece un ejemplo sencillo... pero es una realidad.

Los datos de inversión son muy dispares: según la Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) el volumen total de activos "sostenibles" sería de 30,7 billones de dólares, mientras que la Global Impact Investment Network (GIIN), estima el volumen de fondos de impacto en 503 mil millones de dólares.

Se trata de una industria en la que está todo por hacer y homogeneizar. Por ejemplo, uno de los principales problemas en las inversiones de impacto es la medición: cómo demostrar que no solo quieres hacerlo bien, sino que lo haces bien. Porque como decía Drucker (filósofo de la administración del siglo XX.), "lo que no se mide no se mejora".

**El interés por las inversiones de impacto está creciendo** rápidamente, con una oferta muy dispar. No sería de extrañar que en poco tiempo esté presente en muchas carteras patrimoniales como una categoría de activos más. Y es nuestra responsabilidad no solo gestionarlo bien sino explicarlo y formar a la sociedad.

## Conociendo fondos de inversión de impacto social



### Mercedes Azpiroz

*Directora de Relaciones con Inversores de Magallanes Value Investors*

El 25 de septiembre de 2015 los Estados Miembros de Naciones Unidas acordaron un conjunto de objetivos globales encaminados a erradicar la pobreza, proteger el planeta y mejorar las vidas y perspectivas de todas las personas con el compromiso de cumplimiento antes de 2030, sin dejar a nadie atrás.

A las puertas del inicio de 2020 Naciones Unidas constata que no se avanza a la velocidad y escala necesarias. En la última Cumbre sobre los ODS celebrada en septiembre de 2019 se solicita la acción a todos los niveles –desde el ámbito mundial al local - y la implicación de todos los agentes, más allá del protagonismo tradicional del sector público y la filantropía. Urge una **transformación de nuestro sistema económico hacia una economía de impacto al servicio de la sociedad**, en la que el sector financiero tiene un papel fundamental en el desarrollo de mecanismos innovadores de inversión y financiación.

**La inversión de impacto surge como una de las respuestas a los retos que plantea la Agenda 2030** en el marco de un sistema financiero en crisis y cuestionado por la ambición de maximizar sus beneficios en el corto plazo. Es una inversión que persigue un **impacto social y medioambiental positivo, específico y medible además de un retorno financiero** para el inversor. Supone un cambio de paradigma, del binomio riesgo-rentabilidad al trinomio riesgo-rentabilidad-impacto. No es por tanto filantropía porque hay retorno financiero; ni es solo inversión socialmente responsable, porque la inversión de impacto busca proactivamente una mejora en la sociedad que además debe ser medible. En línea con el llamamiento de Naciones Unidas a la contribución del sector privado a la consecución de los ODS en el plazo establecido, su papel es clave porque permite canalizar capital necesario hacia la solución de problemas sociales y medioambientales.

A pesar de su relevancia y del atractivo de esta nueva clase de activo para el sector financiero, **los activos gestionados en España superan apenas los 300 millones de euros**. De he-

cho, **Magallanes lanzó en 2018 el primer fondo de inversión de impacto con liquidez**, que nos permite ofrecer a nuestros clientes un producto que combina rentabilidad social y económica. Invierte en entidades microfinancieras que prestan pequeños servicios financieros con el objeto de generar actividades productivas y lograr la inclusión financiera de personas desfavorecidas, en su mayoría mujeres.

La oportunidad que representa la inversión de impacto no está exenta de retos. Es preciso definir el marco regulatorio y legislativo adecuado, consensuar, adoptar e implementar una metodología de medición y evaluación de impacto, crear el conocimiento y la infraestructura necesarias para el desarrollo y potenciación de la inversión de impacto que sea accesible para todo tipo de inversores. Mucho trabajo por hacer con el objetivo de que en un futuro no muy lejano todas las inversiones sean inversión de impacto.



### Arturo Garcia Alonso

*Director general y de inversiones de GSI (Global Social Impact)*

La inversión de impacto está ganando una importancia creciente. Y todo indica que estamos solo al principio. Lo que algunos creyeron que era una moda pasajera, ha venido para quedarse.

La inversión de impacto es la que **busca intencionalmente un impacto social y/o medioambiental y un retorno financiero**. Está en medio entre la inversión tradicional, que persigue únicamente criterios financieros, y la filantropía, que persigue impulsar proyectos con impacto positivo sin ningún retorno financiero.

La inversión de impacto ofrece a los inversores interesados una gran variedad de posibilidades para invertir.

Incluye la Inversión Socialmente Responsable, que se suele definir de manera negativa: no invertir en empresas con actividades dañinas. Incluye la ESG (siglas de Medioambiente,

Social, Gobernanza), que incluyen estos criterios de forma activa en la selección de inversiones. Estos dos conceptos se derivan de la inversión tradicional, incluyendo criterios de impacto. Por el lado contrario, la filantropía de riesgo (Venture Philanthropy) se deriva de la filantropía tradicional incluyendo consideraciones de sostenibilidad financiera. En el centro, estaría lo que algunos consideran propiamente la **inversión de impacto**: la que da igual peso a los criterios financieros y a los sociales y/o medioambientales, siendo proyectos que buscan expresa y originariamente un impacto positivo y medible.

En el mercado existen grandes fondos de impacto gestionados por gestoras nacionales e internacionales. Y también fondos de un tamaño reducido gestionados de manera más artesanal. Hay fondos puestos en marcha por incubadoras y aceleradoras. Los hay puestos en marcha por fundaciones.

Algunos de estos fondos se consideran y ofrecen **“impacto primero”** (impact first), otros se consideran **“rentabilidad primero”** (finance first). Se ofrece toda la gama del mix. Algunos persiguen preservar el capital con o sin inflación, otros persiguen una rentabilidad inferior al mercado, otros la rentabilidad de mercado sin diferencia con la inversión tradicional.

Hay fondos centrados en capital semilla. Los hay en las fases iniciales de empresas, en fase de crecimiento, en empresas grandes, en empresas cotizadas.

Hay fondos abiertos, con liquidez diaria, mensual, trimestral, etc. Hay fondos cerrados a 10 años o períodos más largos.

Los hay que invierten en deuda. Otros toman posición en los fondos propios de compañías. Los hay mixtos. Hay fondos de fondos.

También hay fondos especializados en sectores. Concentrados en zonas geográficas.

Por ejemplo, en GSI somos asesores de un **Fondo de Inversión de Impacto centrado en África Subsahariana**, con un objetivo de rentabilidad igual al mercado, que utiliza de manera prioritaria deuda privada en empresas sociales en crecimiento.

Para el inversor interesado en profundizar en las diversas posibilidades de inversión de impacto, puede encontrar más información a nivel nacional en los documentos de trabajo de Foro Impacto. A nivel internacional, quizá sea el GIIN y su Informe Anual uno de los mejores resúmenes que se puede encontrar.



## Rodrigo Aguirre de Cárcer

*Director de Inversiones de Impacto Social de Beka Finance*

El mundo cambia rápidamente y con él, la manera en la que se abordan los retos sociales. Tradicionalmente, estos eran tratados por organizaciones sin ánimo de lucro, que para desempeñar su labor recibían donaciones a fondo perdido. Hoy existe una creciente presencia de emprendedores con ánimo de lucro, cuya misión es **crear impacto positivo duradero en la sociedad y en el medioambiente**, a través de modelos de negocio rentables.

La inversión de impacto, que está creciendo a dobles dígitos desde hace años, se ha convertido en uno de los términos más hablados dentro del mundo de las finanzas (junto con el fintech).

**Cuanimen Social Impact Fund** es un fondo de impacto, que invierte en proyectos de emprendedores sociales, que demuestren un gran potencial de impacto. El equipo tiene la fuerte convicción de que los modelos de negocio sociales, representan la manera más eficiente de generar un cambio social sostenible y a gran escala.

El objetivo de Cuanimen es invertir y acompañar a empresas que cumplan tres características: **elevado impacto social o medioambiental, rentabilidad financiera y potencial de escalabilidad**. Cuanimen pretende fomentar un crecimiento económico inclusivo y sostenible, ayudando a resolver los problemas más acuciantes a los que se enfrenta España, generando, al mismo tiempo, retornos atractivos. Todo ello enfocado en 5 áreas claves para España: **inclusión social, educación, comida y agricultura, salud y bienestar, y medio ambiente**.

El mercado español es un entorno ideal para un fondo de impacto social, y Cuanimen cuenta con un enfoque excepcional para esta oportunidad de mercado, siendo uno de los primeros fondos de impacto social registrados y establecidos en España, tras la pionera experiencia del equipo con Vivergi en 2013. El equipo está formado por una combinación única de profesionales de la industria de Capital Riesgo/Venture Capital y del sector del emprendimiento.

Cuanimen ha sido lanzado por Beka AM. El equipo ha invertido más de 2.000 millones de euros en 81 empresas en 8 países diferentes, generando un múltiplo sobre el capital invertido muy por encima del mercado desde hace más de 20 años.

## La inversión de impacto social a nivel internacional



### Marianne Dernies

*Head of Business Development at  
ABN AMRO Investment Solutions*

Definimos la inversión de impacto en línea con el GIIN: por tanto, **las inversiones de impacto son inversiones realizadas con la intención de generar un impacto social y ambiental junto con un retorno financiero.** Debemos tener en cuenta que el impacto debe hacerse junto con los rendimientos financieros.

El panorama de la inversión de impacto ha crecido significativamente en los últimos años. Datos recientes del PRI muestran que ha pasado de ser un concepto disruptivo a un ecosistema con una amplia variedad de oportunidades de inversión. Estas oportunidades van desde soluciones no líquidas, como subvenciones individuales de bancos de desarrollo y créditos de organizaciones internacionales como el Banco Mundial en mercados en desarrollo, hasta productos líquidos, como las acciones cotizadas en mercados desarrollados.

La lógica de esta evolución no es difícil de ver. Cada vez más personas quieren tener un impacto positivo en sus vidas personales, ya sea reciclando o invirtiendo para un mundo mejor. Los participantes del mercado se suman a esta tendencia al ofrecer productos de impacto en toda la gama de soluciones.

En resumen, **creemos que la inversión de impacto ha llegado para quedarse.**

Con el propósito "*Banca para mejorar, para las generaciones futuras*", la sostenibilidad está literalmente en el centro de las actividades de ABN AMRO. El banco implementó esta estrategia, entre otras, al hacer que las inversiones sostenibles sean la opción predeterminada para todos los nuevos clientes de banca privada de la entidad.

A nivel de ABN AMRO Investment Solutions, nosotros también queremos apoyar a nuestros clientes en su **transición ha-**

**cia una inversión sostenible.** Por lo tanto, no sorprende ver que ofrecemos una amplia gama de soluciones sostenibles a través de nuestra plataforma ABN AMRO Funds. ABN AMRO Investment Solutions ha invertido más de 2.000 millones de euros en estrategias de inversión sostenibles a través de gestoras *boutique* especializadas, cuidadosamente seleccionadas como Parnassus para renta variable americana o Eden-Tree para renta variable europea, así como otras gestoras de fondos más reconocidas como Liontrust y Candriam. No es necesario decir que la inversión de impacto es el siguiente paso en la expansión de nuestra gama de soluciones.

Dos iniciativas concretas en las que estamos trabajando actualmente son:

- 1 Soluciones ilíquidas con una estructura AIF en estrecha colaboración con Symbiotics, invertir en préstamos de microfinanzas para mercados emergentes y en la frontera
- 2 Una iniciativa de renta variable global con ABN AMRO Bank.

La asociación con Symbiotics se basa en el hecho de que son una gestora de activos reconocida y con una larga trayectoria, dedicada a la inversión de impacto en los mercados emergentes y frontera. Invierten principalmente a través de las microfinanzas, pero se están expandiendo a temas más amplios de impacto de los ODS de la ONU mientras se mantienen en su enfoque de deuda privada a corto plazo. A través de su estrategia basada en los principios de ESG, Symbiotics tiene como objetivo centrarse en reducir los efectos del cambio climático, poner fin a la pobreza, las energías renovables, la salud y la educación, y la igualdad de género. Al mismo tiempo, no pierden de vista la evolución financiera y su rentabilidad. Esto los convierte en el socio perfecto para ABN AMRO Investment Solutions.

# Comprometidos para invertir de forma responsable



## Invertir de forma responsable – nuestro ethos

Nos comprometemos a invertir de forma responsable porque creemos que es lo que debemos hacer como depositarios del dinero de nuestros clientes y para el mundo en el que vivimos.

Durante más de 35 años, hemos desarrollado una gama de productos de ASG especializados, estrategias de inversión integradas en ASG, un profundo compromiso con el activismo accionario y nuestro servicio Responsible Engagement Overlay **reo**®.

## Los inversores españoles tienen a su disposición las siguientes estrategias:

BMO Responsible Global Equity Fund  
BMO SDG Engagement Global Equity Fund  
BMO Responsible Global Emerging Markets Fund  
BMO Responsible Euro Corporate Bond Fund  
BMO Sustainable Opportunities European Equity Fund  
BMO Sustainable Multi-Asset Income Fund

[bmogam.com](http://bmogam.com)

**BMO**  **Global Asset Management**

# Conociendo las **tendencias de inversión internacionales**

*Arquitectura abierta como razón de ser*



## **Martin Stolker**

*Head of Manager Selection at ABN AMRO Investment SolutionsBest*

Martin Stolker es jefe de selección en ABN Amro Investment Solutions desde 2019. Stolker cuenta con 20 años de experiencia en el sector: empezó su carrera en MeesPierson como analista de mercados en 1994. Tras la adquisición de MeesPierson, pasó a dirigir el equipo de selección de fondos externos y carteras de fondos perfilados de Fortis Private Banking International. De 2011 a 2015, estuvo a cargo de la selección de fondos, gestión de car-

teras discretionales y Multi Management en la plataforma de ABN AMRO. Durante este período, desempeñó un papel importante en la introducción del modelo denominado "Arquitectura Abierta 2.0". Actualmente, es Director Ejecutivo de ABN AMRO Advisors, y coordina el equipo responsable de asesorar sobre las carteras modelo de fondos para todo el grupo ABN AMRO, además de aprobar la lista los fondos que se distribuyen en la entidad

### ¿Cómo está organizado el equipo de ABN Amro Investment Solutions?

El equipo de selección está compuesto por diez profesionales repartidos entre París y Amsterdam y dirigidos por Martín Stolker. Los integrantes del equipo tienen de media más de diez años de experiencia, habiendo trabajado principalmente para ABN AMRO Investment Solutions; por lo tanto se trata de uno de los equipos de selección más estables de la industria.

Estamos organizados por clases de activo, ya que creemos que la experiencia y el conocimiento profundo de cada activo es clave a la hora de seleccionar fondos de inversión. Para la mayoría de las clases de activos tenemos dos especialistas, lo que ayuda a fomentar la discusión y el desafío interno. Sin embargo, la rotación ocasional y cuidadosamente administrada entre analistas de distintas clases de activos proporciona un nivel de fertilización cruzada que permite difundir las mejores prácticas en todo el equipo.

### ¿Cómo identificas un buen gestor de fondos? ¿Qué aspectos analiza un selector de fondos?

La gestión de inversiones es una industria muy competitiva, y a largo plazo solo una pequeña minoría de gestores son capaces de batir su *benchmark* de manera consistente. Por lo tanto, tratamos de identificar y aislar las características únicas que permiten a estos gestores destacar por encima de sus pares. Sin embargo, no existe una receta simple para conseguir *alpha*, ya que la receta puede variar en cualquier etapa del proceso de inversión.

Por lo tanto, analizamos una y otra vez el fondo, desgajando su cadena de valor durante el proceso de toma de decisiones; desde la generación inicial de ideas hasta la construcción final de la cartera. Este análisis nos ayuda a identificar las características únicas que permiten la repetibilidad del proceso. Si no encontramos estas características, hay muchas posibilidades de que la rentabilidad del fondo se deba simplemente a un sesgo o cuestión de suerte. Además de esto, los analistas de ABN AMRO Investment Solutions tienen como objetivo comprender los factores generadores de *alpha* específicos y las condicio-

nes favorables del mercado para la estrategia de inversión en cuestión, ya que reconocemos que incluso los mejores gestores de inversiones se enfrentan regularmente a circunstancias adversas del mercado.

### ¿Puedes indicarnos algunos ejemplos de nuevos fondos de inversión incorporados recientemente a tu cartera?

Al seleccionar gestores, no nos limitamos al universo tradicional de fondos. Gracias a nuestro modelo de consultores externos, extraemos las mejores estrategias de inversión a nivel mundial y las incorporamos a la SICAV de ABN AMRO Funds (AAF). Recientemente firmamos un acuerdo exclusivo con Fred Alger Management para su estrategia *growth*. Esta estrategia *growth* se ha creado ex-profeso para nosotros: nuestros analistas habían identificado los puntos fuertes de la estrategia Alger Capital Appreciation que lleva años funcionando bien. Una vez realizado el análisis e identificados los puntos fuertes, pedimos una versión con un *active share* más alto. El fondo **AAF Alger US Equities** condensa las convicciones más fuertes de Patrick Kelly, CFA y el Dr. Ankur Crawford, y el equipo de analistas de Alger.

Otra selección reciente terminó con otro acuerdo exclusivo con Parnassus Investments. Contrariamente a la estrategia de crecimiento de Alger mencionada anteriormente, Parnassus sigue una estrategia defensiva sostenible de renta variable estadounidense. Parnassus tiene un fondo domiciliado en Estados Unidos con 24 mil millones dólares. Estamos orgullosos de poder ofrecer acceso a los inversores europeos a esta excelente estrategia. En renta variable europea, por ejemplo, hemos seleccionado el AAF EdenTree European Sustainable Equities. EdenTree Investment Management es una de las pocas empresas con una experiencia larga en inversiones sostenibles que al mismo tiempo ha sabido mantener el mismo equipo y proceso de inversión. Otra característica única de la estrategia es el sesgo de valor, cuando en casi todas las demás fondos sostenibles pasa lo contrario. Esta diferenciación convierte a la estrategia en un componente valioso y aporta diversificación a las carteras de inversión sostenibles. EdenTree también gestiona una estrategia paneuropea a medida para nosotros, que no está disponible de otra manera.

### ¿Cómo crees que se podría mejorar la relación entre el gestor de fondos y el selector de fondos?

La transparencia y la apertura son características que valoramos mucho al trabajar junto con gestoras externas. Estos valores se vinculan estrechamente con nuestro minucioso proceso de selección, en el cual obtener la información correcta es clave para poder realizar un análisis adecuado. También valoramos a los gestores que piensan en nosotros y con quienes podemos desarrollar estrategias de inversión óptimas para las carteras de nuestros clientes. Nuestra plataforma de *sub-advisory* nos permite mirar más allá de las soluciones de fondos existentes, lo cual redundará en un gran beneficio para nuestros clientes.

### ¿Cuál es la relación que mantienen con el cliente final?

Nuestra gama de clientes finales es amplia, desde grandes clientes institucionales hasta inversores minoristas y, de estos últimos, el distribuidor principal – aunque no exclusivo – es ABN AMRO Bank. Insisto que también hay otros distribuidores minoristas. Todos los días nos damos cuenta de que nuestra selección favorece enormemente a nuestros clientes finales y para asegurarnos de que sea así mantenemos reuniones periódicas con los equipos responsables de atención a los clientes finales. Nuestro equipo de desarrollo de negocio es clave para identificar las necesidades de los clientes y para coordinarse con el equipo de selección, de gestión y construcción de carteras, lo que nos permite cubrir de las necesidades de inversión en soluciones concretas.

### ¿Qué nuevos productos habrán disponibles en el futuro?

En el norte de Europa vemos una creciente demanda de estrategias de inversión sostenibles que integran **criterios ambientales (E), sociales (S) y de gobierno (G) en el proceso de inversión**, acompañadas de un compromiso activo de las empresas para realizar mejoras en estos campos. Esta demanda se extiende por Europa, sobre todo debido a la **creciente atención al cambio climático y al lanzamiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)** de Naciones Unidas. Al ser ABN AMRO uno de nuestros clien-

tes más importantes, hemos desarrollado estrategias de inversión sostenibles interesantes y únicas y continuaremos haciéndolo en los próximos años. Estas estrategias van desde los llamados "integradores de ESG" a "líderes de ESG" y cada vez más "inversiones de impacto" que se centran específicamente en los Objetivos de Desarrollo Sostenible, tanto con inversiones líquidas como menos líquidas.

### ¿Cuál es vuestra opinión sobre la gestión pasiva frente a la gestión activa?

Creemos firmemente en la gestión activa, pero implica mucho trabajo por parte del selector. Como se mencionó anteriormente, invertir es una actividad altamente competitiva y solo los mejores gestores pueden aportar valor con el tiempo. Dicho esto, **en ciertas clases de activos y en ciertas circunstancias del mercado, puede tener sentido invertir pasivamente**. Las inversiones pasivas son parte de la oferta de inversiones y las tomamos en cuenta en las carteras *multi-management* que gestionamos o asesoramos para nuestros clientes.

### ¿Cuál sería, en tu opinión, el mayor riesgo de los ETF y productos indexados? Tanto para los mercados como para la industria de fondos.

Por el momento no vemos un riesgo inminente en las inversiones pasivas. Ofrecen **acceso eficiente y de bajo coste a una multitud de clases de activos** y están aquí para quedarse. Se puede argumentar que de mantener un fuerte crecimiento continuo, podrían surgir desequilibrios en los mercados financieros. La mayoría de los productos pasivos replican los índices ponderados de capitalización de mercado y las entradas continuas significan que la mayor parte del dinero va a las empresas más grandes. **Esto podría provocar burbujas, pero todavía estamos lejos de ese punto**. También tenemos que ver qué sucede en las correcciones severas del mercado y qué va a pasar cuando los inversores rediman en masa de productos pasivos. La eficiencia del mercado en sí misma podría estar en riesgo en el futuro. También creemos que los flujos grandes de dinero a productos pasivos, crean buenas oportunidades para inversores activos e inteligentes.

# COMPARACIÓN DE SALARIOS Y PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA DURANTE LAS DOS ÚLTIMAS DÉCADAS



Rafael Gil

Director Servicio de Estudios Tinsa Digital

La evolución de los salarios medios en España ha sido plana en las últimas dos décadas, algo que se ve especialmente acentuado una vez deflactados: prácticamente han permanecido en cifras de 2001 en términos reales, tras abortarse su crecimiento al comienzo de la pasada crisis económica y apenas recuperarse desde su término. Por el contrario, los vaivenes en el precio medio de la vivienda han sido muy acentuados, comenzando por el fuerte incremento hasta 2007, seguido por la abrupta corrección inmediata hasta 2014. En el último lustro de recuperación, tanto económica como inmobiliaria, salarios y precio medio nacional sí han seguido una senda paralela de modesto aumento.

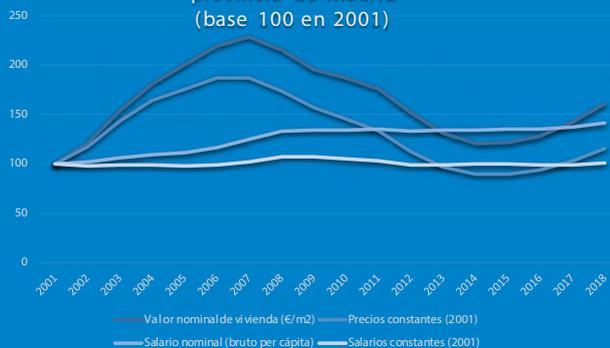
Si bien el comportamiento de los salarios no sólo ha sido estable en el tiempo sino también geográficamente, sin grandes diferencias entre regiones, los precios de la vivienda han sido tanto volátiles como heterogéneos en cuanto a ubicaciones, lo que ha determinado grandes diferencias entre ambas variables y, a la postre, problemas de esfuerzo financiero necesario para la adquisición de vivienda en amplios estratos de la población dentro de algunos de los mercados más relevantes. En provincias como Madrid y Barcelona, **el incremento del precio medio residencial durante el último lustro sí ha sido mayor que el salarial** (en línea con la media nacional), separándose así ambas variables de nuevo tras el ajuste inmobiliario de la crisis.

Estableciendo una base 100 en 2001 para los índices de precio residencial y salarios medios, en el conjunto del país el ajuste de valor de la vivienda habría contrarrestado el incremento de la primera década del siglo, volviendo en los últimos años a un nivel similar al del comienzo del periodo, convergiendo con unos salarios mucho más estables en su evolución. En las provincias antes citadas, Madrid y Barcelona, el ajuste situó los precios medios incluso por debajo de la evolución de los salarios, antes de una nueva apreciación muy significativa.

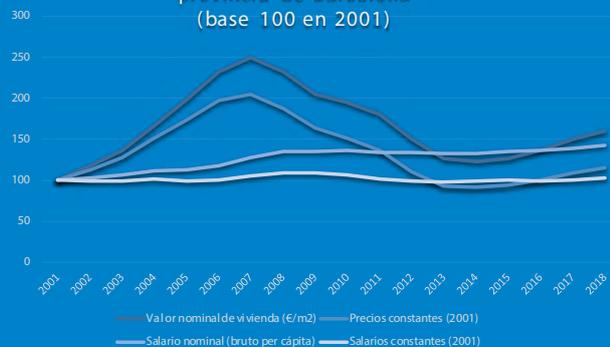
En España, el salario medio en 2018 era un 42,2 % superior al de 2001 en términos nominales, aunque sólo aumentó en dicho periodo un 1,6 % en términos reales; en 2018 se produce un aumento interanual significativo de algo más del 2 % en precios constantes, para cuya continuidad la actual coyuntura de enfriamiento económico y del mercado laboral suponen una amenaza. Respecto a valores de vivienda, el incremento nacional desde 2001 hasta 2018 fue de un 45,6 % en términos nominales y 4 % en términos reales, tras una apreciación acumulada superior al 125 % (85 % en términos reales) hasta 2007 y descenso posterior de más del 40 %. El factor diferenciador en casos como las provincias de Madrid y Barcelona es el encarecimiento residencial desde 2015, con porcentajes cercanos al 30 % y superiores al 20 % tras deflactar.

El año 2019 ya ha marcado el comienzo de la **moderación de precios residenciales**, siendo probable que 2020 se estabilicen casi por completo. Si la actual coyuntura económica frena el amago de incremento salarial permanecerían apenas inalteradas las actuales tasas de esfuerzo financiero para adquisición de vivienda que, aunque lejos de cifras de la pasada década, resultan elevadas en los principales mercados. En un contexto asimismo de debilitamiento de actividad de la demanda en relación con los últimos años, ajustes contenidos de precio en determinados mercados no serían descartables.

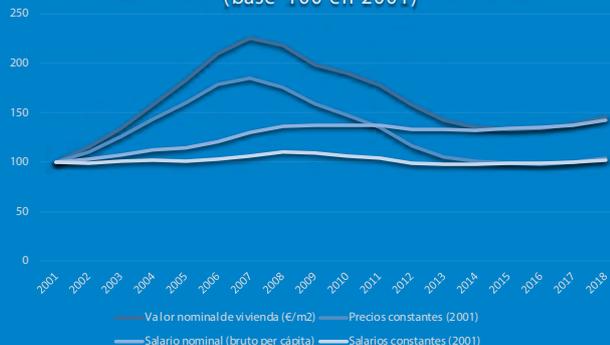
Valor medio de la vivienda y salarios en la provincia de Madrid (base 100 en 2001)



Valor medio de la vivienda y salarios en la provincia de Barcelona (base 100 en 2001)



Valor medio de la vivienda y salarios en España (base 100 en 2001)



# Eventos

Arrancamos el año con una completa agenda de desayunos y almuerzos en las principales ciudades españolas y daremos voz al talento femenino en la industria de fondos de inversión el Día Internacional de la Mujer. A

nivel paneuropeo organizaremos un primer evento que potenciará el networking entre profesionales de la gestión de activos y el asesoramiento financiero de toda Europa los días 3, 4 y 5 de junio 2020 en Valencia.



## Almuerzo Sevilla

19 de Febrero



## Desayuno Málaga

20 de Febrero



## Forinvest Valencia

03 de Marzo



## Talento Femenino Madrid

06 de Marzo



## Almuerzo Barcelona

17 de Marzo



## Desayuno Palma de Mallorca

26 de Marzo

Descubre todos los eventos de RankiaPro para inversores profesionales y registra tu interés en asistir a ellos a través de la web: [www.rankiapro.com/proximos-eventos/](http://www.rankiapro.com/proximos-eventos/) o por favor contacta con:

**Ana Andrés**  
[ana@rankiapro.com](mailto:ana@rankiapro.com)



# Talento femenino en la industria de los **fondos de inversión**

## PROGRAMA

**08:45h**

*Coffee de bienvenida*

**09:15 – 09:30h** >

*Presentación del evento*

**09:30 – 10:30h** >

*Gestión de Activos  
Female Approach*

**10:30 – 11:30h** >

*Asesoramiento Financiero  
Female Approach*

**11:30h** >

*Charla motivacional  
"Líderes y mujeres"*

 **Viernes 6 de marzo de 2020**

 **Horario 8:45 - 12:00**

 **Bulevar 30, Madrid**



**Sila Piñeiro**

*CFA, Director – Head Multimanager and Alternative Investments at Credit Suisse & Chair del Comité de Women in Finance de CFA Society Spain*



**Marta Campello**

*Selectora de Abante Asesores*



**Omotunde Lawal**

*Head of EM Corporate Debt en Barings*



**Ama Seery**

*ESG Analyst en Janus Henderson Investors*



**Henrietta Pacquement**

*Portfolio Manager de Euro Short Duration Credit Fund en Wells Fargo AM*



**Marta Díaz-Bajo**

*Socia Directora Análisis Fondos de Inversión en atl Capital*



**Patricia Gutierrez**

*Responsable de análisis y selección de Fondos y ETF de Renta Fija y Mixtos en BBVA*



**Adela Martín**

*Directora Area Banca Privada de Banco Santander*



**Victoria Torre**

*Responsable de Producto y Análisis y Selección de fondos en Self Bank*



**Marian Alonso**

*Formadora en Liderazgo Directivo y Estrategia Empresarial*

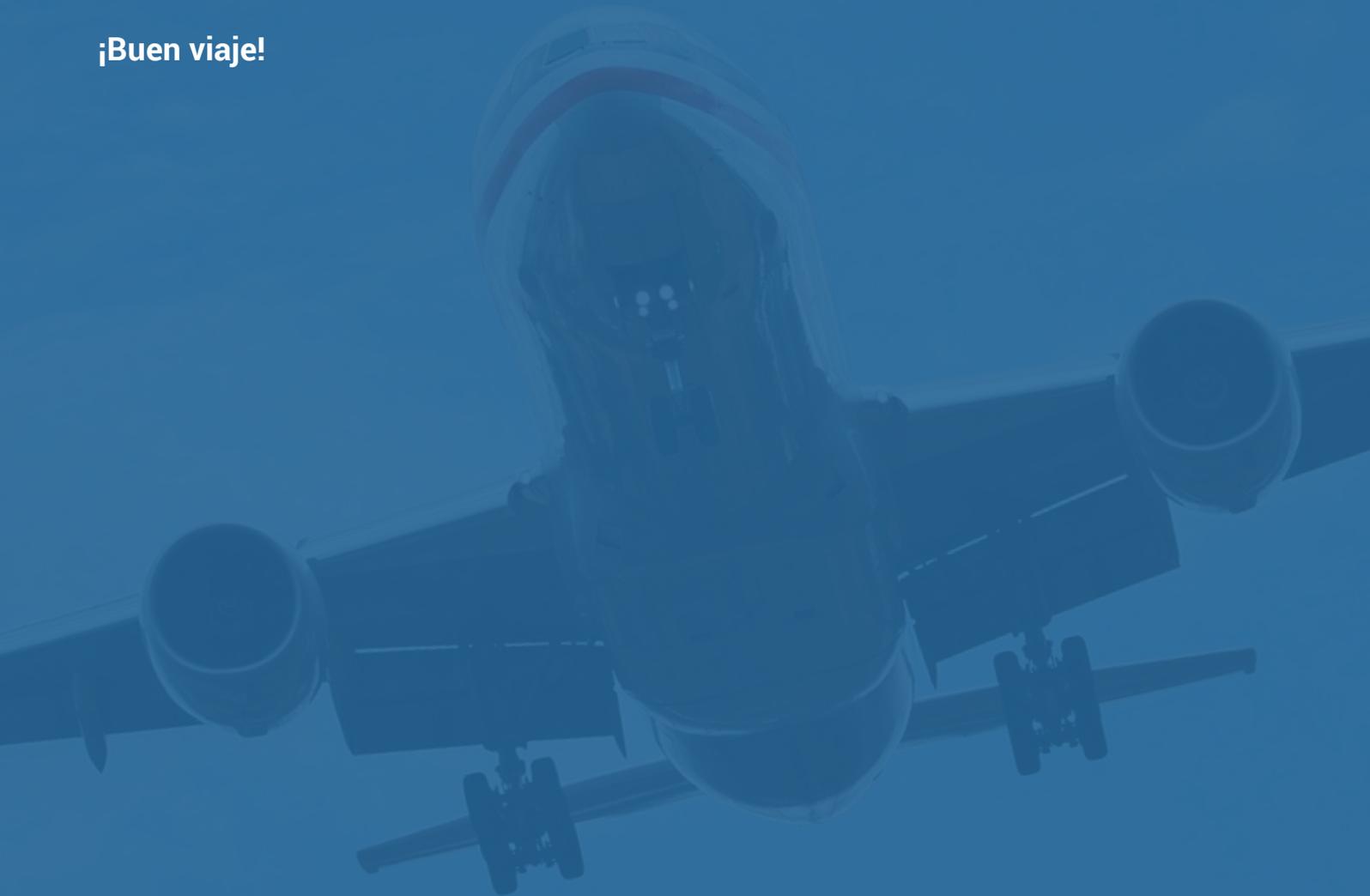
Colabora:



# Redescubriendo Europa

Empieza un nuevo año y con él los planes, los viajes y los nuevos propósitos. Si uno de tus propósitos este 2020 es viajar más y mejor, desde RankiaPro queremos ayudarte y por ello a continuación te contamos cuáles son los rincones favoritos de profesionales de la industria en ciudades europeas como París, Luxemburgo o Verona. ¿Te lo vas a perder?

**¡Buen viaje!**





# Descubriendo París



## Mathias Blandin

Country Head Iberia en La  
Financière de l'Echiquier - LFDE

París ha sido un centro cultural y artístico relevante en la historia occidental. Es una ciudad internacional y multicultural con ambiente para todos y a cualquier hora. Desde mi punto de vista, **París tiene dos caras**: la del parisino que puede parecer demasiado serio, la gente no tiene mucho tiempo, la ciudad de luz se mueve muy rápido...quizá hay quienes piensan que por ello el parisino pierde un poco su encanto.

Y la de los turistas que se enamoran de París en pocos días atraídos por la majestuosa arquitectura de la ciudad, por sus museos: desde el Louvre al Museo de Orsay pasando por Pompidou o Quai Branly y también pueden retratarse en ella con su buena gastronomía; ¿quién se negaría a un buen vino con queso o un "Croissant au Beurre" para merendar en la ciudad de la moda y del amor?

La insignia de París "ser la ciudad de la luz", la ciudad dorada. Algo que tal vez no se conoce mucho es que la ciudad está organizada en 20 barrios y la estructura de estos distritos tiene la forma de un caracol con el número 1 en el centro. Cada distrito tiene sus características muy marcadas. Podemos destacar áreas como la zona donde se encuentran los verdaderos restaurantes japoneses (calle Sainte-Anne), South Pigalle para salir de copas o el **triángulo de Oro** donde se encuentra la sede de muchas gestoras francesas y también varias famosas discotecas.

**Lugar preferido de París:** Uno de los barrios más interesantes, tanto por su historia como por su reciente evolución, es el número 18, también famoso por el Sacré Coeur que está en la parte de Montmartre. Era el **distrito de los artistas**: Picasso o Modigliani, por ejemplo, vivían ahí. Todavía se produce localmente vino y tiene una atmósfera de pueblo en el centro de una capital. Durante los últimos años han surgido aquí muchos bares y lugares para disfrutar un buen momento rodeados de buena compañía.

**Restaurante favorito de París:** La "Fontaine de Mars" cerca de la Torre Eiffel o "Le Bouillon" Pigalle (tal vez antes de salir en la zona) para aprovechar un típico *bistrot* parisino. En Montmartre, el bar "La Bascule" para estar con la gente local y tomar algo durante el fin de semana. En South Pigalle, el "Professore" que hace muy buenos cócteles en ambiente de estilo *vintage*.



# Descubriendo Luxemburgo



## Ignacio González Cervera

*Investment Risk*

*Analyst en Andbank*

La historia de España es una historia protagonizada, en gran medida, por personas que un día decidieron buscar nuevos horizontes en lugares desconocidos, gentes que no se conformaron con esperar a que la suerte cambiara su destino. La realidad de hoy no se aleja de esta historia que parece del pasado.

Después de un tiempo trabajando y asentado en Madrid decidí lanzarme a la aventura de vivir lejos de casa, a 1.500 kilómetros. Hace ya año y medio que vivo en el centro de Europa, en Luxemburgo ciudad, lugar donde miles de españoles vienen a trabajar, ciudad donde escuchar por las calles idiomas latinos es común. ¿Y a qué se debe este fenómeno? la respuesta es sencilla y no es otra que **“oportunidades”**.

Nos encontramos en un país con un bajo porcentaje de paro, un rango salarial alto, unos horarios buenos, facilidad de adaptación, flexibilidad, alto número de días de vacaciones, facilidades para formarte mientras se trabaja... El panorama es tan completo y con tantas opciones a corto, medio y largo plazo que no son pocos los que deciden alargar su estancia en Luxemburgo más de lo previsto.

La movilidad laboral es muy alta porque son muchas las oportunidades que se ofrecen a los que quieren aspirar a mejorar sus competencias. El ascenso laboral no tiene

que buscarse necesariamente dentro de la propia empresa donde se trabaja: en no pocas ocasiones, cuando te conocen, vienen a buscarte para alistarte en una nueva compañía.

Y entonces, ¿en Luxemburgo hay muchos ricos?. La respuesta seguramente sea afirmativa pero prefiero responderte diciéndote que lo que seguro que hay aquí es una gran clase y cultura trabajadora, **capaz de brindar oportunidades a todo tipo de personas**, de diferentes orígenes y culturas.

Tras estos pequeños matices sobre Europa Central querría animarte a la aventura y avisarte que *“en España se vive muy bien”*, frase que todos hemos dicho alguna vez. Cuando vengas aquí en seguida te darás cuenta de lo que quieres a España y a lo mejor por eso te quedas, para poder volver en su momento y quedarte allí para siempre con los tuyos, con los de siempre.

**Lugar preferido de Luxemburgo:** Al noreste de Luxemburgo hay una extensión de bosques llamada **La Petite Suisse**, un lugar de cuento donde cada piedra tiene un nombre extraño y curioso.

**Restaurante favorito de Luxemburgo:** **Bosso**, un extraño restaurante de calidad media, donde comerte un Schnitzel, parecido al cachopo, pero donde los horarios españoles se contemplan y el servicio es muy cercano, algo nada habitual por esta zona de Europa.



## Descubriendo Verona



### Valentina Maggio

Sales Support en J O Hambro  
Capital Management

Verona, además de ser Patrimonio de la Humanidad por la Unesco, **es la ciudad del amor** por excelencia. Su gran riqueza cultural y arquitectónica hace que resulte fácil perderse entre sus calles, contemplando sus monumentos y los edificios que la componen. Mi consejo para una visita turística sería empezar en Piazza Brà, donde se encuentra la famosa Arena. A partir de aquí pasear hacia Castelvecchio, atravesando Porta Borsari hasta llegar a Piazza delle Erbe. Una visita obligada es la Casa de Julieta, donde es común encontrar turistas haciéndose fotos tocando el seno derecho de la estatua de Julieta (se dice que trae buena suerte en el amor). Además, es un placer caminar a lo largo del río Adige, con sus numerosos puentes antiguos como Ponte Pietra, para terminar el paseo visitando el Teatro Romano.

No solo Verona es una excelente ciudad que recomiendo visitar: muy cerca de ella, en las afueras de Verona, encontramos el **Lago de Garda**. Se trata del lago más grande de Italia: es tal su extensión que se confunde con el mar. Está cercado por pueblos preciosos, cada cual más bonito que el anterior. Un pueblo sin duda fascinante es **Sirmione**, donde recomiendo visitar las Grotte di Catullo y bañarse en la siempre apetecible Playa Jamaica

**Lugar preferido de Verona:** Mi lugar favorito de Verona es **Piazza delle Erbe**, uno de los lugares más sugestivos y clásicos de la ciudad. Antiguamente se trataba de un foro romano, siendo durante siglos el centro neurálgico de la ciudad. Esta plaza, que está rodeada por magníficos edificios con numerosos frescos, por el día sirve de alojamiento al mercadillo característico de la zona y por la noche se transforma en sitio habitual de aperitivo para los veroneses.

**Restaurante favorito de Verona:** Sugiero encarecidamente **Locandina Cappello**, una hostería muy antigua perfecta tanto para un aperitivo con tapas (disponen de una variedad infinita de *crostini* y *tartine*), como para una cena romántica o una comida relajada. En realidad, se come bien en toda Verona. Los platos típicos que aconsejo probar son: *pastisada de caval* (carne de caballo seca, salada y cortada muy fina), hervido de carne con *pearà* (carne mixta cocida acompañada con una crema a base de pan y pimienta negra), estofado de burro, *risotto all'amarone* y también *polenta e osei* (polenta con diversas clases de pájaros de pequeño tamaño).

Para tomar una copa, una parada en **Osteria del Bugiardo** es de obligado cumplimiento. Lo ideal aquí sería tomar una bebida y acompañarla con un exquisito picoteo. Otro sitio que merece la pena conocer es Terrazza Bar al Ponte, donde se puede disfrutar de un aperitivo con vistas al río Adige, al Ponte Pietra y al Teatro Romano.

# Créditos

## Colaboraciones

- **Alvaro Manteca González** | Responsable de Análisis y Estrategia Banca Privada en BBVA
- **Equipo Deutsche Bank**
- **José María Martínez-Sanjuán** | CFA, CAIA, Global Head of Fund Selection en Santander Wealth Management
- **Sila Piñeiro** | Responsable de multimanager y gestión alternativa en Credit Suisse
- **Ignacio Perea** | Director de inversiones de Tressis
- **Rosa Mateus** | Country Head, Directora del CISI en España Chartered Institute for Securities & Investment
- **Reyes García-Reol** | Head of Sales Iberia en La Française
- **David Espeja** | Director Unidad Banca Privada de Banca March
- **César Villacampa** | Jefe de Banca Privada y Banca Personal de Ibercaja
- **Gonzalo Nebreda** | Director de Banca Privada de Renta 4
- **Marc Leutscher** | CQF, Responsable analítica de carteras y riesgos en gCapital WM
- **Ana Concejero** | Head of SPDR ETFs Spain
- **Eduardo Escario** | Regional Director International Business Development en VanEck Global
- **Alexander Roose** | Jefe de renta variable internacional de DPAM
- **Daniel Mayor** | Analista de inversiones de Portocolom Asesores
- **Laura Blanco** | Directora de Conocimiento y Divulgación en Foro Impacto
- **Mercedes Azpiroz** | Directora de Relaciones con Inversores de Magallanes Value Investors
- **Arturo García Alonso** | Director General y de Inversiones de GSI (Global Social Impact)
- **Rodrigo Aguirre de Cárcer** | Director de Inversiones de Impacto Social de Beka
- **Marianne Demies** | Head of Business Development at ABN AMRO Investment Solutions
- **Rafael Gil** | Director Servicio de Estudios Tinsa Digital
- **Martin Stolker** | Head of Manager Selection at ABN AMRO Investment SolutionsBest
- **Mathias Blandin** | Country Head Iberia en La Financière de l'Echiquier - LFDE
- **Ignacio González Cervera** | Investment Risk Analyst en Andbank
- **Valentina Maggio** | Sales Support en J O Hambro Capital Management

## Especial 10 ideas de inversión para la próxima década

- **Enrique Castro Becerra** | Director de Inversiones de ABANCA
- **Íñigo Colomo** | Gestor de Mediterranean Fund (March AM)
- **Gabriela Orille** | Co-CEO MyInvestor y Global Innovation Officer de Andbank
- **Rolando Grandi** | Gestor de Echiquier Artificial Intelligence
- **Julio Morán** | Analista de Orienta Capital
- **Deane Donnigan** | Fund Manager Polar Capital Global Healthcare Team
- **Alberto García-Cabo** | Analista de Inversis Gestión
- **David Pinniger** | Fund Manager Polar Capital Biotechnology Fund
- **Borja Montero de Espinosa** | Responsable de análisis y selección de fondos y ETFs de Renta Variable en BBVA Quality Funds
- **Yves Kramer** | Gestor de Pictet Security
- **Carlos Andrés Poyo** | Director de gestión y asesoramiento de Banca March
- **Thomas Sørensen** | Gestores de Nordea 1 - Global Climate and Environment
- **Henning Padberg** | Gestores de Nordea 1 - Global Climate and Environment
- **Santiago Fernández de la Plata** | Analista de Producto en Unicorp Patrimonio
- **Borja Fernández** | Director de cuentas de Schroders
- **Toni Conde** | Responsable Gestión de Activos en Renta 4
- **Elena Armengot** | Directora de Ventas de BNP Paribas Asset Management para España y Portugal
- **Ion Zulueta** | Head of Fund Manager Selection en Arcano Partners
- **Dominic Bokor-Ingram** | Co Lead Portfolio Manager de Fiera Magna New Frontiers Fund
- **Patricia Justo** | Directora de Selección de Fondos A&G Banca Privada
- **Evy Hambro** | Gestor de BGF Circular Economy Fund y Global Head of Thematic and Sector Investing en BlackRock

## Equipo Comercial



### José Antonio Sánchez

Head of Sales | Tel. 629 122 275  
jasi@rankia.com



### Alejandro Ortolá

Sales Manager | Tel. 620 742 667  
alejandro@rankia.com



### Jorge Romero

Sales Manager | Tel. 634 50 95 96  
jorge@rankia.com

## Equipo Editorial



### Miguel Arias

Editor de RankiaPro  
miguel@rankia.com



### Amparo Sisternes

Directora de RankiaPro  
amparo@rankiapro.com



### Ana Andrés

Desarrollo de negocio RankiaPro  
ana@rankiapro.com



### Leticia Rial

Editor Web  
leticia@rankiapro.com



### Darío Molina

Responsable Marketing  
dario@rankiapro.com



### Jesús Segarra Sobral

Investor Relations Manager  
jesus@rankiapro.com



### Juan Diego Quílez

Director de Rankia Portugal  
juanquilez@rankia.com



### Enrique Roca

Colaborador en Fondos de Inversión  
enriqueroca@rankia.com



### Rafa Cardós

Diseño y Maquetación  
rafacardos@rankia.com



### Aitana Castellanos

Diseño y Maquetación  
aitana@emergia.net



### Eva Javier

Revisión Editorial  
evajavier@rankia.com



(+34) 963 386 976



Síguenos en Twitter  
@RankiaPro



C/Serpis 66, Entrresuelo B  
46022 Valencia | Spain



www.rankiapro.com



**RANKIA** FUNDS  
EXPERIENCE

| Pan Europeo 2020

3, 4 y 5 de JUNIO 2020 | Hotel Balneario Las Arenas, Valencia

Para más información, contacte con:



**Jesús Sobral**

Investor Relations Manager

✉ [jesus@rankipro.com](mailto:jesus@rankipro.com)

Por favor, ponte en  
contacto vía email para  
ampliar información y  
confirmar asistencia

**RANKIA** FUNDS  
EXPERIENCE

| Pan Europeo 2020

**3, 4 y 5 de JUNIO 2020 | Hotel Balneario Las Arenas, Valencia**

Para más información, contacte con:



**Jesús Sobral**

Investor Relations Manager

✉ [jesus@rankiapro.com](mailto:jesus@rankiapro.com)

**Por favor, ponte en  
contacto vía email para  
ampliar información y  
confirmar asistencia**