

Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS



Francisco Julve

Responsable de selección de fondos de A&G Banca Privada

▶ **Entrevista nacional**

Equipo selector de A&G Banca Privada

▶ **Repaso a los mercados**

¿Qué impacto tendrán las vacunas en los mercados?

▶ **Inversión**

ESG en el asesoramiento financiero

▶ **Opinión**

Brecha de género

▶ **Gestión pasiva**

ETFs que invierten en blockchain

▶ **Entrevista internacional**

Christophe Jaubert de Mediolanum International Funds

ESPECIAL - FONDOS DE INVERSIÓN SOSTENIBLES



ALLIANZ THEMATICAS INVERTIR EN EL MUNDO DEL MAÑANA

Participe en los cambios estructurales de nuestro tiempo invirtiendo en las temáticas más apasionantes, de la mano de Allianz Thematica. El último año ha demostrado con qué rapidez algunas megatendencias se están convirtiendo en una parte integral de nuestra vida cotidiana. Temas como la digitalización, el creciente amor por las mascotas, la escasez de agua y la energía del futuro seguirán siendo inversiones interesantes. Con Allianz Thematica puede invertir de manera flexible en los temas más prometedores.

es.allianzgi.com

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. Allianz Thematica es un sub-fondo de Allianz Global Investors Fund SICAV, una sociedad de inversión abierta de capital variable organizada de acuerdo al derecho de Luxemburgo. El valor de las participaciones/acciones que pertenecen a las Clases de Participaciones/acciones del Subfondo denominadas en divisas distintos de la divisa base puede estar sujeto a una volatilidad considerablemente incrementada. Es posible que la volatilidad de otras Clases de Participaciones/acciones sea diferente. La existencia de rendimientos pasados no es promesa ni garantía de rendimientos futuros. Las inversiones en una moneda diferente a la moneda del país en el que reside pueden estar sujetas a fluctuaciones de cambio de moneda al alza o a la baja. El presente documento no es una oferta o invitación a invertir en los fondos. Los fondos pueden no estar disponibles en todos los territorios o ciertas categorías de inversores. Únicamente para su distribución si así lo permite la legislación aplicable y en especial no disponible para residentes y/o nacionales de EE. UU. Las oportunidades de inversión aquí descritas no tienen en cuenta los objetivos de inversión específicos, la situación financiera, conocimiento, experiencia o necesidades particulares de cualquier tipo de inversor y no están garantizadas. Las opiniones y los pareceres expresados en el presente documento, que están sujetos a cambio sin previo aviso, corresponden a las sociedades emisoras en el momento de la publicación. Los datos utilizados se han obtenido de diversas fuentes y se consideran correctos y fiables en el momento de la publicación. Las condiciones de cualquier oferta o contrato subyacente que se haya realizado o celebrado —o que se pueda realizar o celebrar— prevalecerán. Allianz Global Investors Fund está inscrito para su comercialización en España en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") con el número 178. Los precios diarios de las acciones/participaciones de los fondos, el documento de datos fundamentales para el inversor, los estatutos/reglamento de gestión, el folleto y los últimos informes financieros anuales y semestrales pueden obtenerse gratuitamente de la sociedad gestora Allianz Global Investors GmbH en el país de domicilio del fondo, Luxemburgo, o del emisor en la dirección abajo indicada o en www.allianzgi-regulatory.eu. Lea con atención estos documentos, que son vinculantes, antes de invertir. Esto es material publicitario emitido por Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Frankfurt/M, supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma. #1311034 Enero 2021.

Allianz 
Global Investors

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



Miguel Arias

CEO y cofundador de Rankia

En el último año hemos visto cómo la industria de la gestión de patrimonios debía cambiar sus procesos para ajustarse a los cambios motivados por la pandemia. Todos los profesionales que formáis parte de este sector habéis hecho un enorme esfuerzo para adaptaros a un nuevo entorno digital y ofrecer cercanía desde vuestro puesto de trabajo en remoto. De igual manera, en RankiaPro hemos querido estar más cerca que nunca de todos vosotros y seguir muy de cerca toda la actualidad de la industria.

En esta nueva edición de la revista RankiaPro analizamos el impacto que tendrán las vacunas en los mercados financieros y conocemos quién está al frente del equipo selector de A&G Banca Privada. Además, debido al interés despertado entre los inversores por la Inversión Socialmente Responsable (ISR) en los últimos meses, acelerada por la aparición del coronavirus, en el Especial de este número conocemos los fondos sostenibles preferidos de los selectores de fondos de nuestro país.

La reciente apreciación del bitcoin puede resultar muy atractiva pero, ante todo, es fundamental entender el funcionamiento que subyace de este activo de inversión antes de invertir en él. Por ello, descubrimos las alternativas que existen a la hora de invertir en blockchain vía ETFs y qué tendencias existen en este ámbito.

Esperamos que los temas seleccionados para este número te ayuden en tu labor diaria y te permitan tomar mejores decisiones de inversión. Y, por último, el deseo de recuperar la antigua normalidad cuanto antes. Confiamos que disfrutes de la lectura y muy pronto podamos vernos físicamente.

¡Un fuerte abrazo!

LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

www.es.rankiapro.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 conocemos los fondos de inversión sostenibles preferidos por los selectores para este 2021. Además, analizamos diversas alternativas para invertir en blockchain mediante ETFs y los profesionales de la gestión de activos proponen diversas lecturas con las que podrás relajarte en tus ratos libres.

CÓMO LO HACEMOS?

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

www.es.rankiapro.com

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



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

EVENTOS ONLINE DURANTE LA PANDEMIA

www.rankiapro.com/rankiapro-meetings

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

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



NOMBRAMIENTOS

8

Cambios en la industria

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

[Ir al contenido →](#)

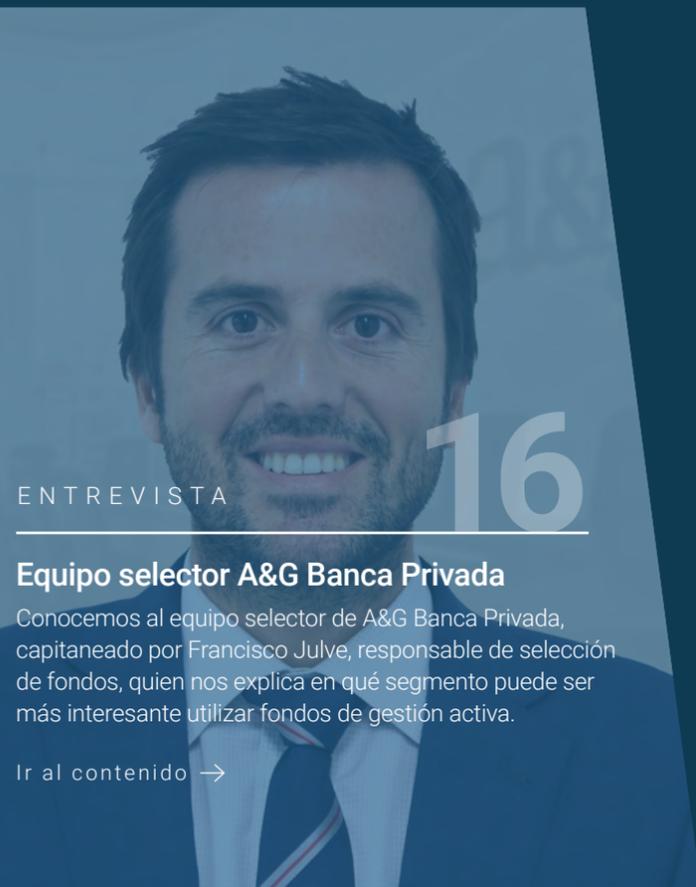
REPASO A LOS MERCADOS

10

Riesgos y oportunidades para 2021

El ritmo de vacunación a nivel global va a ser clave durante los próximos meses para los mercados financieros. De la mano de BNP Paribas WM, Carmignac, Mutualidad de la Abogacía y MyInvestor desgranamos el impacto que tendrán las vacunas en los mercados.

[Ir al contenido →](#)



ENTREVISTA

16

Equipo selector A&G Banca Privada

Conocemos al equipo selector de A&G Banca Privada, capitaneado por Francisco Julve, responsable de selección de fondos, quien nos explica en qué segmento puede ser más interesante utilizar fondos de gestión activa.

[Ir al contenido →](#)

ENCUESTA

22

Resultados encuesta ESG

Conocemos las perspectivas para la Inversión Socialmente Responsable en 2021 y cuáles son las estrategias que llevan a cabo los profesionales a la hora de implementarla en las carteras.

[Ir al contenido →](#)

ESPECIAL

26

Fondos de inversión sostenible

El apetito por la Inversión Socialmente Responsable ha hecho que cada vez más selectores de fondos cuenten con fondos sostenibles en sus carteras. ¿Qué fondos son los que recomiendan?

[Ir al contenido →](#)

INVERSIÓN

46

ESG en el asesoramiento financiero

¿Qué entidades bancarias incluyen la figura de responsable ESG en su negocio de Banca Privada en nuestro país? ¿Qué tareas lleva a cabo este nuevo rol? Nos dan las claves desde Santander Private Banking y Caixabank Banca Privada.

[Ir al contenido →](#)

GESTIÓN PASIVA

50

ETFs que invierten en blockchain

Tras el rally experimentado por el bitcoin en los últimos meses, exploramos qué alternativas y productos existen para invertir en la tecnología blockchain mediante ETFs; y lo hacemos con la ayuda de Global X e Invesco.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

56

Brecha de género

De la mano de CFA Society Spain, Mirova, Nordea y Robeco analizamos por qué la diversidad de género puede traducirse en una mejor rentabilidad.

[Ir al contenido →](#)

ENTREVISTA

68

Conociendo las tendencias de inversión internacionales

Entrevistamos a Christophe Jaubert, Chief Investment Officer & Head of Research Multi-management en Mediolanum International Funds, quien fue nuestro Fund Selector of the year 2020 (RankiaPro Europe Awards).

[Ir al contenido →](#)

PERSONALMENTE

74

Día Internacional del Libro

¿Qué libros leen los profesionales de la gestión de activos españoles? Se lo preguntamos a Mariano Arenillas (DWS), Álvaro del Castaño (Goldman Sachs PWM), Lola Pérez (Santander AM) y Bruno Naranjo (Tressis).

[Ir al contenido →](#)



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

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en el sector de la gestión de activos

Ralph Elder

Ralph Elder, exdirector de ventas de BNY Mellon IM para la región ibérica, asumirá el liderazgo de los negocios de la compañía en Iberia y Latinoamérica. Ralph lleva dos décadas en la compañía y ha sido clave en el desarrollo del negocio de Iberia.



Silvia García-Castaño

Tressis nombra a Silvia nueva directora general de inversiones y productos, quien ha desarrollado el grueso de su carrera profesional en BNP Paribas, donde ha ocupado varios cargos.



Gonzalo Azcoitia

Se incorpora a La Financière de l'Échiquier como Country Head para Iberia. Procedente de Jupiter AM, Azcoitia se encargará de aumentar la influencia y la visibilidad de LFDE, especialmente entre los clientes de bancos y banca privada.



Félix de Gregorio

Ha sido nombrado nuevo responsable para Iberia de Jupiter AM, sustituyendo en el cargo a Gonzalo Azcoitia.



Patricia Molpeceres

AllianceBernstein refuerza su equipo de Iberia con Patricia Molpeceres como Sales Director. Patricia cuenta con casi 30 años de experiencia en la industria y en su última etapa trabajó en Franklin Templeton.



País Vasco



Álvaro Ochoa

Andbank incorpora a Álvaro Ochoa como banquero privado en el País Vasco. Hasta ahora, ocupaba el puesto de gestor de grandes patrimonios en BNP Paribas WM desde octubre de 2019.



Georgina Sierra y Quim Abril

Georgina Sierra asume ser la responsable del departamento de activos financieros, mientras que Quim Abril se incorpora como asesor de renta variable. Con estas dos contrataciones, la firma ya cuenta con una plantilla de 29 empleados entre sus tres oficinas en Barcelona, Madrid y Valencia.



Barcelona

Madrid

Valencia



Joaquín Maldonado

Nuevo responsable de desarrollo de Banca Privada de Banco Mediolanum. Hasta ahora, Maldonado compaginaba su papel como Responsable de Banco Mediolanum en Levante y la Zona Centro con la coordinación de la Banca Privada.



SIGUE LOS ÚLTIMOS NOMBRAMIENTOS DIARIAMENTE EN NUESTRA WEB

VER TODOS LOS NOMBRAMIENTOS →

¿Qué impacto tendrán las vacunas en los mercados?

La rapidez y amplitud con que se distribuyan las vacunas, aspectos clave

El pasado 9 de noviembre vimos cómo los mercados subían con fuerza tras conocerse la efectividad de la vacuna de Pfizer, pero tras la vacuna de la farmacéutica estadounidense llegaron AstraZeneca, Moderna, Sputnik V, Johnson & Johnson, Janssen...

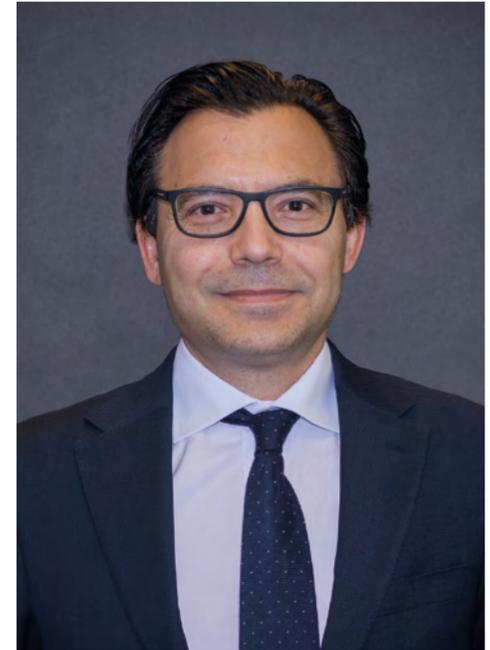
La vacunación masiva podría encallar. Las campañas de vacunación a gran escala entrañan muchos problemas logísticos, entre ellos la capacidad

de fabricar suficientes vacunas en los próximos seis meses. Por ello, cualquier indicio de que este objetivo es demasiado ambicioso podría provocar volatilidad. Sin embargo, más allá del primer trimestre de 2021, la actividad económica a nivel mundial debería resurgir con cierto dinamismo, aunque todo dependerá de la rapidez y la amplitud con que se distribuyan las vacunas.

El desarrollo de vacunas contra la Covid-19 ha sido uno de los mayores catalizadores para los mercados financieros. En noviembre de 2020, cuando los laboratorios BioNTech y Pfizer anunciaron los primeros resultados de sus ensayos en Fase III indicando que el grado de protección era cercano al 90% (en línea con otras vacunas de gran éxito en su lucha contra enfermedades como la polio o el sarampión) supuso un revulsivo para la renta variable, e igualmente para la renta fija, al descontar los mercados financieros que la probabilidad de apertura económica (fin de las limitaciones al movimiento, confinamientos y distancia social) aumentaba considerablemente.

Posteriormente, en la medida que se fue aprobando el uso de vacunas, como la de Oxford y AstraZeneca en el Reino Unido o la de la propia Pfizer en EE. UU. en diciembre, los mercados continuaron cotizando al alza la recuperación económica y en estos momentos **la evolución de los ritmos de vacunación se sigue al minuto** para poder descontar cuándo alcanzará cada país al nivel de vacunación suficiente para lograr la inmunidad de grupo y **garantizar una mayor normalidad económica**. Incluso este hecho se ha convertido en un símbolo político, como es el caso de Estados Unidos, al hacer público el Presidente Biden que aumentará el ritmo de vacunaciones para que el 4 de julio se pueda celebrar no solo el día de la Independencia, sino también la victoria sobre el virus.

Desde el punto de vista económico, el avance de las campañas de vacunación junto con los enormes planes de gasto previsto por los gobiernos, tanto en Europa como especialmente en Estados Unidos, y las altas tasas de exceso de ahorro generadas durante la pandemia por las familias ante la incertidumbre económica, potencialmente van a permitir movilizar grandes flujos de consumo e inversión hacia las economías reales. Esta capacidad de gasto futuro ya está siendo descontada por los mercados financieros, tanto en la rotación sectorial que muestra la renta variable como las elevaciones de expectativas de inflación y pendientes



Ángel Borrego

Director de Inversiones y Responsable de ISR y de inversiones de impacto en BNP Paribas Wealth Management

en las curvas de tipos de interés en la renta fija. Consideramos que las economías tienen todavía tasas de capacidad ociosas y tasas de desempleo suficientes para beneficiarse de toda esta inversión durante los próximos meses, lo que claramente mejorará los indicadores económicos e iniciará una fase expansiva de las economías más allá de 2021.

En todo este proceso, el ritmo de vacunación y la respuesta de los laboratorios ante potenciales nuevas mutaciones del virus, o el desarrollo de tratamientos antivirales, van a seguir siendo clave para los mercados financieros.

Las economías tienen todavía tasas de capacidad ociosas y tasas de desempleo suficientes para beneficiarse de toda esta inversión durante los próximos meses.



Kevin Thozet
Miembro del comité de inversión de Carmignac

Parece que la opinión generalizada es que la administración de las vacunas debería posibilitar una cierta normalización de la economía. Si bien esta hipótesis parece haber quedado en cierto modo descontada por los mercados, las perspectivas de que se aprueben medidas de estímulo adicionales, principalmente en forma de ayudas directas a hogares, bien podrían implicar que la situación todavía tiene recorrido.

Las primeras rondas de estímulos en forma de ayudas directas a hogares han conllevado tanto la acumulación de efectivo como un gasto considerable en bienes, lo que ha permitido a la economía estadounidense compensar en cierta medida la perturbación derivada del confinamiento. Ante la perspectiva de que aumenten los pagos directos, de que disminuya la incertidumbre y de que resulte posible gastar en servicios que habían cerrado debido a las medidas de confinamiento, **las actividades que propician una considerable movilidad o interacción entre las personas deberían registrar un desempeño especialmente favorable**, lo que resultaría particularmente positivo, en vista del peso del sector servicios en nuestras economías.

Si bien lo referido anteriormente es lo más probable y deseable, su repercusión en los mercados podría resultar más heterogénea.

Los rendimientos de los bonos podrían aumentar debido a una mejora de los fundamentales, pero también debido a algún tipo de normalización de la política monetaria: ésta ha adoptado un cariz sumamente acomodaticio y ha contribuido a impulsar las expectativas sobre la inflación a cotas más elevadas, lo que bien podría traducirse en alguna estrategia de retirada de las políticas monetarias más clara por parte de los bancos centrales o, al menos, en una disminución de los estímulos. Por tanto, se trataría de un incremento de los rendimientos menos uniforme de lo que hemos observado de forma predominante durante el último año aproximadamente. Más allá de los catalizadores del aumento de los rendimientos, cabría preguntarse cuáles son las implicaciones que ello conlleva. Los inversores podrían tener la tentación de asignar todo su capital a títulos cíclicos de renta variable con el argumento de que el aumento de los rendimientos refleja una mejora de las perspectivas de crecimiento. No obstante, esta suposición conllevaría pasar por alto el riesgo de que el incremento de los rendimientos constituya un lastre, así como los fundamentales específicos que han impulsado el desempeño de los mercados bursátiles.

En consecuencia, hemos decidido hacer de **la exposición a la temática de la «reapertura de la economía» un rasgo distintivo de nuestra cartera de renta variable** mediante una selección de empresas que ofrecen perspectivas atractivas a corto y largo plazo. Esas inversiones brindan un contrapeso a nuestras posiciones del núcleo de la cartera orientadas al crecimiento a largo plazo. Por ejemplo, **hemos invertido en el sector europeo de los viajes**, a lo que se suma nuestra exposición al sector de los **bienes de lujo**, dado que creemos que se beneficiarán de un repunte del consumo a corto plazo y, además, presentan algunas ventajas competitivas de gran solidez y unos claros «fosos económicos» (moats) en sus negocios. Por otro lado, el ritmo de administración de las vacunas no es uniforme y, en consecuencia, podría conllevar desequilibrios y diferencias en el plano del crecimiento, con la posibilidad de que EE. UU. crezca a un ritmo más rápido que el resto del mundo.

En líneas generales, una vez superada la fase actual de la pandemia y con la campaña de vacunación en plena actividad, la economía debería derivar hacia algo parecido al mundo que teníamos, hace ya algo más de un año.

En ese sentido, a pesar de que los tipos de interés están bajos y van a seguir siendo bajos en media histórica durante muchos años (las inyecciones de liquidez de los bancos centrales tienen efectos colaterales), los mercados financieros esperan un cierto proceso de subida de los mismos, que acompañe a la también esperada subida de precios. En resumen, una vuelta a la política monetaria tradicional.

Naturalmente, esta vuelta a un mundo más clásico tiene sus problemas. Especialmente, **el posible mal comportamiento de la renta fija**: si uno piensa que las rentabilidades van a subir, lo normal es que no compre renta fija ahora, sino lo contrario: que venda aquello en lo que pueda sacar ciertas plusvalías y que pudiera quedar comprometido, por valoración, en la futura subida. En cuanto a la **renta variable**, la inflación afecta de manera positiva a los sectores más cíclicos o más ligados a tipos, singularmente a los bancos. En ese sentido, estamos asistiendo a una cierta rotación de activos, en el que **los sectores que peor lo han venido haciendo en los últimos años (esencialmente “value”) se están comportando relativamente mejor que los valores “growth”**.

Todo ello se puede observar de manera clara en el caso de España que, por lo que respecta al Ibex 35, en las últimas semanas ha sido uno de los mejores índices bursátiles de países desarrollados, mientras la rentabilidad de sus bonos sube en línea con el resto de comparables europeos. Aquí notamos el mayor componente de bancos del selectivo español, así como su mayor ciclicidad en aspectos como consumo o turismo.

De cara a las próximas semanas y meses, va a ser muy determinante la publicación de datos de inflación y consumo, a efectos de determinar si el movimiento de las curvas de deuda, es un espejismo, se va a consolidar o si es solo el comienzo de lo que queda por llegar. Tengamos presente en todo caso que inflación (siempre que no sea desorbitada) y tipos al alza no son sino el reflejo de la mejora de la economía. En ese sentido, estamos hablando de un mundo mejor desde el punto de vista macro. Otra cosa es cómo el mercado pueda interpretar esta mejora, sobre todo si infiere que puede ser un foco de desequilibrios. En todo caso, las cosas no tienen por que salir mal, ni mucho menos.



Pedro del Pozo
Director de inversiones financieras en Mutualidad de la Abogacía

Por todo ello, máxima expectación en un mundo siempre difícil, pero menos nebuloso que hace tan solo unos meses. En todo caso, **máxima prudencia en renta variable y algo de paciencia, tal vez, en renta fija**, especialmente si nuestro escenario es que la salida de la crisis puede ir mejor y más rápido de lo inicialmente previsto.

Tengamos presente en todo caso que inflación (siempre que no sea desorbitada) y tipos al alza no son sino el reflejo de la mejora de la economía.

Estímulo monetario, fiscal y vacunas: tres pilares para construir el puente al final de la pandemia

Un "puente al final de la pandemia". Así es como hace unas semanas Janet Yellen, Secretaria del Tesoro de los EE.UU., hablaba del nuevo paquete fiscal. De hecho este puente hacia la nueva normalidad se empezó a construir en marzo de 2020 y se levanta sobre tres pilares: estímulo monetario, estímulo fiscal y vacunas.

Sin embargo, hemos observado que el tercer pilar va a tardar más en erguirse en algunas regiones que en otras, creando la necesidad de que los primeros dos pilares hagan la mayor parte del trabajo durante más tiempo, con las siguientes consecuencias:

- **El estímulo monetario y fiscal** va a tener que seguir por más tiempo.
- **Empresas y gobiernos estarán más apalancados** al llegar al otro lado del puente, **afectando a la calidad crediticia**. A día de hoy el universo de renta fija corporativa en Europa es en promedio de mayor calidad crediticia (mejor rating) que en EE.UU. Sin embargo, a medio plazo se podría igualar a la baja; por ejemplo de A+ a A si miramos el promedio del universo de grado de inversión (investment grade). En el universo de deuda gubernamental, un ejemplo sería la mejora del rating de España a A estable, una subida de nota que parecía alcanzable antes de la pandemia, pero que se ha parado. Actualmente, las agencias de calificación nos otorgan A con perspectiva negativa, Baa1 estable y A- estable, según S&P, Moody's y Fitch, respectivamente.
- **Crecimiento asíncrono**, donde la recuperación de la economía se produce antes en EE.UU. y Reino Unido que en el resto del mundo, sin contar China. China es un caso aparte puesto que ha rearmado en gran medida y ha optado por una estrategia de aislamiento casi total y calendario de vacunación lento, que puede funcionar al menos por un tiempo gracias al gran tamaño de su economía doméstica e importancia del sector industrial. Disminuye así el riesgo de un pico de inflación global creado por demanda acumulada insatisfecha desatada simultáneamente en todas las regiones del mundo.



Ignasi Viladesau

Director de inversiones en MyInvestor

- **Tipos de interés distorsionados.** Sabemos que los tipos en EE.UU. tienen que ser más altos que los de Alemania por varias razones: dinámica de la deuda (EE.UU. tiene mayor déficit y deuda/ PIB), demografía (la población alemana es más vieja y envejece más rápido), crecimiento real del PIB (más elevado en EE.UU.), inflación (en promedio más elevada en EE.UU.), doble mandato de la Reserva Federal americana respecto a empleo y estabilidad de precios promedio, comparado con el mandato único del Banco Central Europeo respecto a la estabilidad de precios, por ejemplo.
- Sin embargo, **los tipos de interés en EE.UU. estarán distorsionados y serán más bajos de lo que deberían ser** si no fuera por el lento programa de vacunación en Europa. Del mismo modo, los tipos de interés en Europa serán más altos de lo que deberían ser si no fuera por el éxito del programa de vacunación en EE.UU.

Dicho esto, parece evidente que el año 2021 va a estar marcado por estas divergencias y distorsiones, fruto de la capacidad desigual de cada región de acabar de construir su puente al otro lado de la pandemia. Esperamos que estos puentes se construyan con celeridad y solidez.



Rudi Van den Eynde
Head of Thematic Global
Equity in Candriam

Invertir en un fondo que contribuye positivamente en la lucha contra el Cáncer

El desarrollo de nuevas tecnologías y medicación, así como la investigación, precisan de una inversión significativa. Con el fin de contribuir a estas inversiones y obtener fondos, Candriam lanzó su fondo Candriam Equities L Oncology Impact en 2019. El fondo invierte entre 50 y 60 empresas que desarrollan soluciones tecnológicas o medicamentos que permiten un mejor diagnóstico y tratamiento de enfermedades relacionadas con el cáncer. Candriam, atesora más de 20 años de experiencia en el sector de la biotecnología y ha seleccionado cuidadosamente cada compañía. Un equipo experto que combina conocimientos financieros y científicos y lleva a cabo un análisis exhaustivo de cada compañía que entra en la cartera del fondo, evaluando la probabilidad de que el producto desarrollado pueda comercializarse y marcar la diferencia contra el cáncer.

Cada año, Candriam dona el 10% de la comisión de gestión neta de su fondo Candriam Equities L Oncology Impact a asociaciones que luchan contra el cáncer.

La investigación oncológica, una buena inversión

En los próximos 20 años, el número de cánceres diagnosticados en todo el mundo aumentará de forma significativa. Por tanto, la inversión en investigación médica y tecnología es más esencial que nunca.

El cáncer constituye a día de hoy la segunda causa de muerte en el mundo.

Herramientas para la detección temprana y un mejor tratamiento, los dos grandes hitos

El tratamiento de la enfermedad está progresando, con el desarrollo nuevas tecnologías, en particular para diagnosticar el cáncer en una etapa más temprana.

La inteligencia artificial tiene un papel destacado y permite ahora ayudar a los especialistas a identificar el cáncer de piel o de cuello uterino a partir de fotografías.

Si bien el diagnóstico ha evolucionado, el tratamiento ha experimentado grandes avances desde que aparecieron las primeras quimioterapias en la década de 1940. Gracias a los avances en investigación, los tratamientos con fármacos y radioterapia se han vuelto cada vez más precisos.

Rudi Van Den Eynde gestor del fondo y responsable global de renta variable temática de Candriam comenta:

La innovación es necesaria para poder reaccionar a la crisis sanitaria en la que nos encontramos.

Creemos que la inversión en salud, en más investigación y en tecnologías relacionada con el sector sanitario aumentará considerablemente.

A pesar de las recientes correcciones en el mercado, no vemos ninguna razón para cambiar nuestra opinión positiva sobre el sector en este momento. La situación política en EEUU se muestra neutra o favorable para los próximos 12-15 meses, por lo que nuevamente será cuestión de llevar a cabo como siempre hacemos una cuidadosa análisis y selección de valores y de datos clínicos

El fondo goza de oportunidades bastante interesantes en los diversos sub-sectores que aglutina tales como equipos de diagnóstico e investigación, tecnología médica, big data e inteligencia artificial o farmacéuticas y biotecnología. De igual modo se ha visto beneficiado de un gran avance en la investigación de una vacuna o un fármaco para el COVID-19".

INFORMACION IMPORTANTE

Candriam Equities L Oncology Impact es un compartimento de Candriam Equities L, una SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) domiciliada en Luxemburgo y cuya sociedad gestora es Candriam Luxembourg. Candriam Luxembourg Sucursal en España tiene su domicilio social en C/ Pedro Teixeira, 8, Edif. Iberia Mart I, planta 4, 28020 Madrid y se encuentra registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) como sociedad gestora del Espacio Económico Europeo con sucursal. Candriam Equities L se encuentra registrada ante la CNMV con el num. 233

Este documento se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito.

Candriam recomienda a los inversores que consulten, a través de nuestra web www.candriam.com, los datos fundamentales para el inversor, los folletos informativos y cualquier otra información relevante antes de invertir en uno de nuestros fondos, incluido el valor liquidativo neto ("VL" o NAV) en sus siglas en inglés) de los mismos. Esta información está disponible en inglés y en un idioma nacional de cada país donde el fondo está autorizado para su comercialización.

Entrevista al equipo selector de A&G Banca Privada



Francisco Julve

*Responsable de selección de fondos
de A&G Banca Privada*

Se incorporó a A&G Banca Privada en agosto de 2015 como analista de fondos de inversión. Más tarde, en mayo de 2020, fue nombrado Director de Selección de Fondos de la firma. Anteriormente, Francisco estuvo ligado a GVC Gaesco como analista y dando soporte al departamento comercial.

Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos por la Universidad Politécnica de Valencia, tiene un Máster en Mercados Financieros en FEBF (Bolsa Valencia) y Máster en Gestión de Carteras (IEB Madrid). Además, Francisco Julve cuenta con las titulaciones Certified European Financial Analyst (CEFA), Certified ESG Analyst (CESGA) y EFA (European Financial Advisor) otorgada por EFPA.



Pablo Galán

*Selector de fondos en
A&G Banca Privada*



Carlos Aguado

*Selector de fondos en
A&G Banca Privada*



Santiago Royuela

*Selector de fondos en
A&G Banca Privada*

1 ¿Cómo está compuesto el equipo de selección de A&G Banca Privada?

El equipo de selección de fondos lo formamos cuatro personas, en mi día a día me acompañan **Pablo Galán, Carlos Aguado y Santiago Royuela**. Galán lleva seis años en A&G, anteriormente pertenecía a la Dirección Comercial. Graduado en Administración y Dirección de Empresas Internacional (EBS - Centro Universitario Villanueva), cuenta con el certificado en Asesoramiento Financiero (AFI). Aguado, por su parte, lleva un año en la entidad y previamente era selector de fondos en Andbank. Es graduado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad de Sevilla, cuenta con un Máster en Banca y Asesoramiento Financiero (CEF Madrid) y la titulación Certified European Financial Analyst (CEFA). Por último, Royuela se incorporó a A&G hace un año y compatibiliza tareas con el equipo de Gestión Cuantitativa. Graduado en Economía por la Universidad de Valladolid, posee un Máster en Mercados Financieros e Inversiones Alternativas y la certificación MFIA (ambos por BME).

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

En la parte cuantitativa, valoramos **la recurrencia en la generación de alpha, la exposición a factores de riesgo y el comportamiento de la estrategia en diferentes entornos de mercado**.

Consistencia y consecuencia a largo plazo prima en la parte cualitativa del proceso de análisis, junto con la accesibilidad al equipo gestor y la calidad de la información que recibimos, para poder estar informados en todo momento y evitar sorpresas inesperadas.

Creemos que es importante construir carteras ágiles y dinámicas, con líneas multiactivo y en inversiones alternativas con flujos de caja.

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

El proceso habitual suele constar de cuatro partes:

- Un **screening** inicial basado únicamente en criterios cuantitativos.
- Comparativa (**peer group analysis**) con los fondos preseleccionados, evaluando el comportamiento en diferentes momentos de mercado, variación del riesgo asumido, generación de alpha.
- **Reunión con el equipo gestor** para conocer la estrategia, proceso de construcción de carteras, así como su visión y posicionamiento.
- En la última etapa previa a la decisión, comprobamos que la **estrategia y visión del gestor se ve respaldada por los movimientos realizados en cartera** y la exposición a diferentes factores de riesgo (estilos, sectores, regiones, etc.), junto con la consistencia del fondo.

4 ¿Cómo ha cambiado la pandemia vuestra forma de trabajar en el día a día?

Nuestro equipo de IT supo reaccionar de manera ágil y tardamos muy poco en ser 100% operativos. Las gestoras por su parte nos facilitaron mucho el trabajo, con actualizaciones constantes tanto de mercado y posicionamiento en momentos tan convulsos. Y nosotros como equipo, tratando de filtrar entre el volumen descomunal de información que recibíamos por los fuertes movimientos del mercado, que coincidieron con el cambio al teletrabajo.

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

Después de la fuerte recuperación inicial, esperamos un ciclo alcista menos largo e intenso que ciclos anteriores, con mayor peso de los gobiernos, menor globalización e inflación contenida. Nuestro posicionamiento es optimista, pero con realismo. Buscamos activos con una beta en torno a 1, con carácter procíclico. Creemos que es importante construir carteras ágiles y dinámicas, con líneas multiactivo y en inversiones alternativas con flujos de caja.

Entrando en detalle, estamos **sobreponderados a renta variable, a nivel geográfico principalmente en USA y Asia emergente, y sectorialmente en tecnología y ciclo**. Preferimos las pequeñas y medianas compañías sobre las grandes y buscamos el equilibrio entre valor y crecimiento. **En renta fija estamos infraponderados con carácter general**, pero sobreponderados a deuda subordinada financiera, Asia en moneda local y emergentes en divisa fuerte. Estamos **positivos en oro, materias primas, divisas emergentes e inversión alternativa**.

¿Puedes darnos un ejemplo de fondo de inversión incorporado recientemente a las carteras?

Natixis Subscription Economy es un fondo temático de renta variable global que invierte principalmente en empresas cuya cuenta de resultados se nutre en un porcentaje considerable de productos o servicios que requieren una suscripción por parte del usuario. El cliente busca cada vez más la comodidad, la facilidad en el acceso al servicio y un menor valor de la propiedad (para qué quieres un CD físico, si puedes escucharlo en streaming). También por la innovación tecnológica, la facilidad de la suscripción y que el big data permite mayor personalización. Además, es un universo diversificado: negocios B2C y B2B, presentes en sectores como telecomunicaciones, media, software, utilities, healthcare, etc.

¿Tenéis en cuenta criterios ESG (ambientales, sociales y de buen gobierno) a la hora de seleccionar los fondos?

Hemos llegado a un punto en que es raro el fondo que no dedica una parte específica del proceso de inversión al análisis e incorporación de criterios ESG. Nuestro trabajo es entender la profundidad y enfoque de los mismos, evitar greenwashing y valorar quiénes restringen el potencial del fondo por el hecho de reducir el universo de inversión, de quienes utilizan el ESG como un factor que a largo plazo mejorará el binomio rentabilidad/riesgo de las carteras, tratando de eliminar subjetividad y "lo opinable" a través de la metodología empleada.

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

Hacemos seguimiento de las categorías que tenemos definidas de manera periódica, con ayuda de herramientas tecnológicas. No obstante, pueden darse situaciones de mercado en las que una categoría requiera una revisión en un momento concreto. Por ejemplo, con los repuntes de los tipos interés de finales de febrero, revisamos aquellos fondos que tenían una exposición importante a duración, para ver cómo les había afectado, cuál era su visión y, sobre todo, si tenían pensado hacer movimientos significativos en cartera.



EFG International
Somos
Banqueros
Privados

9 ¿Cómo de importante es la tecnología en vuestra labor de análisis y selección?

Es un componente clave en las primeras etapas de nuestro trabajo, ya que gran parte de este es filtrar y escoger entre tanto flujo de información existente. Nos apoyamos mucho en Bloomberg o Morningstar para realizar el análisis cuantitativo, son herramientas fundamentales. Ambas te ayudan a delimitar mucho el universo analizado, aunque el análisis cualitativo sigue siendo el que más pesa en la toma final de las decisiones.

10 ¿Cuál es tu opinión sobre la gestión pasiva vs. la gestión activa? ¿Tienen cabida ambos tipos de inversión en una cartera?

Creo que ambas pueden coexistir, es cierto que el enfoque que tenemos hacia la gestión pasiva es principalmente para las partes core de la cartera, como por ejemplo un ETF o un fondo índice sobre el S&P 500, y lo vemos en el importante incremento de activos bajo gestión que estos vehículos están teniendo a nivel global. Sin embargo, **cada vez vemos más ETF sobre activos en los que creemos que es importante que un gestor profesional lleve el timón.**

11 ¿En qué segmento o clase de activo puede ser más interesante utilizar fondos de gestión activa?

La **inversión temática** es un claro ejemplo. Es difícil invertir hoy en los ganadores del mañana sin optar por un enfoque de inversión activa en lugar de pasiva. Debido a que estos temas no tienen una evolución lineal, sino dinámica en el tiempo, pensamos que un enfoque activo es clave y nos ayuda a navegar a través de mercados agitados buscando las mejores corrientes hacia el rendimiento.

12 ¿Podrías citarnos alguna inversión alternativa con elevado potencial a largo plazo?

Creemos que **2021 puede ser el año de las estrategias Long/Short de renta variable**, ya que te permiten seguir expuesto al mercado con una menor direccionalidad, función que cumple perfectamente el fondo **Eleva Absolute Return Europe**, que se mueve en un rango de exposición neta entre el 15% y el 30% en función de un indicador macro propio y que, además, tiene un nivel de riesgo controlado que es flexible en cuanto a los estilos de las compañías en las que invierte; lo que lo convierte en un fondo consistente para entornos cambiantes de mercado.

Con los repuntes de los tipos interés de finales de febrero, revisamos aquellos fondos que tenían una exposición importante a duración, para ver cómo les había afectado, cuál era su visión y, sobre todo, si tenían pensado hacer movimientos significativos en cartera.



Harry Waight
Asociado senior, gestor de carteras,
BMO Global Asset Management



Reflexionando sobre la movilidad

La forma en que viajamos es insostenible y perjudicial tanto para la salud humana, como la medioambiental.

- El **95%** de la energía para el transporte mundial sigue viniendo de combustibles fósiles, emitiendo CO₂ a la atmósfera y contribuyendo al calentamiento global.
- Y las emisiones de gases de efecto invernadero no son el único inconveniente: hasta **5 millones** de muertes en todo el mundo podrían ser fruto de la contaminación, a lo que también contribuyen los modos de transporte poco limpios.

Los consumidores y reguladores se están uniendo para garantizar la movilidad en todo el mundo, pero de una forma más limpia y sostenible.

Los **vehículos eléctricos** son parte de la solución. El transporte supone el **24%** de las emisiones directas de CO₂ por la combustión. Al funcionar con electricidad, los vehículos eléctricos reducen este problema.

La COVID-19 y los confinamientos han acelerado muchas tendencias estructurales, entre ellas la electrificación del sector del automóvil. Mientras que las ventas de nuevos coches cayeron un **30%** en 2020, las de vehículos eléctricos se dispararon hasta los 3,2 millones solo en un año, con un total global de casi 10 millones de vehículos eléctricos en circulación.

Un entorno regulatorio favorable, unido al notable trabajo de ingeniería y químico sobre la tecnología de las baterías, ha logrado reducir el coste del kilovatio por hora alrededor de un **90%** en diez años. El histórico recorrido de **Tesla** en 2020 podría ser una prueba llamativa del entusiasmo por el vehículo eléctrico, pero hay otras formas quizá más sutiles de invertir en él.

La compañía japonesa **Murata** es un fabricante japonés de componentes electrónicos y líder mundial en producción de componentes de condensadores cerámicos multicapa, fundamentales para almacenar carga eléctrica y controlar el flujo de corriente en un circuito. Murata tiene un **65%** de cuota de mercado global de dichos componentes.

Umicore es líder en materiales de cátodos utilizados en baterías de ion de litio, que tienen un impacto directo en el ratio coste/rendimiento, la velocidad de carga y la seguridad. La demanda de estas baterías de alta calidad y rendimiento va a crecer enormemente en las próximas décadas y Umicore podría ser un operador clave.

Pero además de ser futurista, la movilidad sostenible puede conllevar la vuelta a la humilde bicicleta y **Shimano** puede beneficiarse de la vuelta a la bicicleta. El productor de Osaka, con casi el **80%** del mercado de marchas y frenos, tiene 100 años de experiencia en el sector.

Son empresas en excelentes condiciones para facilitar y beneficiarse de una de las mayores transiciones a la movilidad sostenible de nuestra vida.

Aviso legal sobre riesgos

BMO Global Asset Management ha llegado a puntos de vista y conclusiones que no deben considerarse una recomendación o incitación para comprar o vender ninguna empresa mencionada. La información, opiniones, estimaciones o previsiones incluidas en el presente documento se han obtenido de fuentes que se consideran razonablemente fiables y pueden variar en cualquier momento.

¿Cómo integran los profesionales los criterios ESG en las carteras?

La Inversión Socialmente Responsable (ISR) se ha posicionado como una de las tendencias clave del momento, acelerada por la pandemia, a través de la exclusión de empresas con prácticas controvertidas, la integración de criterios ESG o la inversión de impacto. Hace un mes lanzábamos a nuestros lectores la tercera edición de nuestra encuesta anual sobre Inversión Socialmente Responsable a la cual contestaron más de 150 profesionales de la industria de gestión de activos. A continuación os mostramos los resultados del sondeo.

¿Llevas a cabo algún tipo de Inversión Socialmente Responsable?

Entre todos los profesionales encuestados, el 84% afirma que posee inversiones socialmente responsables en sus carteras, mientras que el 16% restante declara no invertir en este tipo de activo. Se trata de unos mejores datos para la industria respecto al año pasado, cuando un 64% de profesionales aseguraba no llevar a cabo ningún tipo de Inversión Socialmente Responsable.

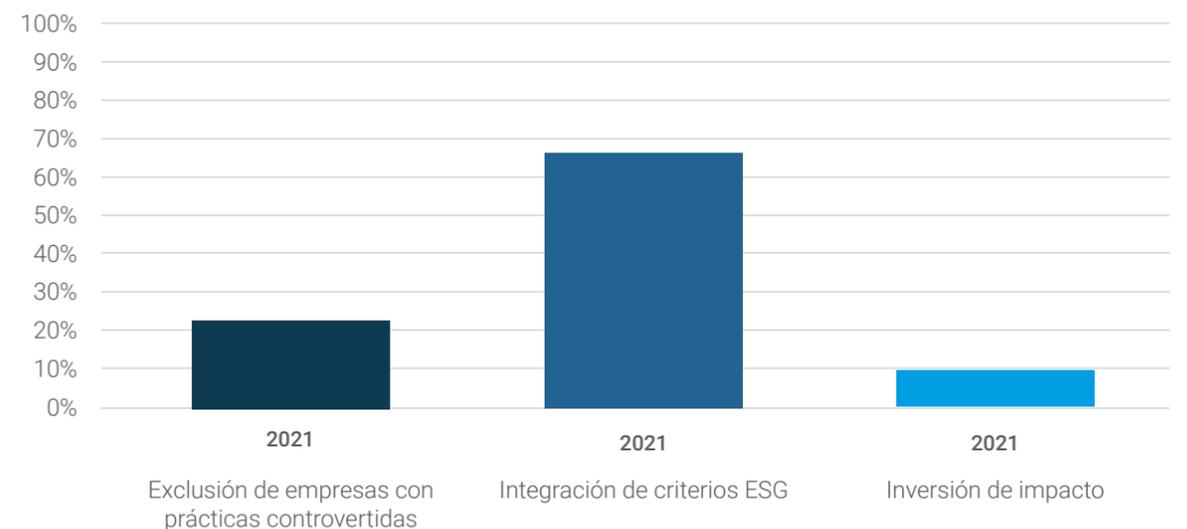
84% posee inversiones socialmente responsables

Tras esta pregunta, la encuesta se divide entre cuestiones destinadas a conocer cómo invierten los profesionales de manera sostenible y, por otro lado, cuáles son los motivos de aquellos que no lo hacen.

PROFESIONALES QUE SIGUEN UNA ISR

¿Qué estrategias utilizas para llevar a cabo la Inversión Socialmente Responsable?

La ISR se consigue, principalmente, mediante tres estrategias: exclusión, integración e inversión de impacto. Pues bien, el 66,7% de los selectores utiliza la integración de criterios ESG (medioambientales, sociales y de gobierno corporativo) en sus estrategias



de inversión. En menor medida, el 23,8% excluye de sus carteras aquellas empresas con prácticas controvertidas y apenas un 9,5% sigue una inversión de impacto. En el gráfico de abajo se puede ver claramente cómo la integración de criterios ESG ha sido la que más notoriedad ha ganado.

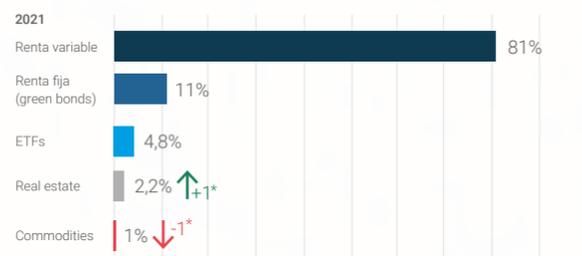
Del conjunto de profesionales que excluye a empresas con objetos sociales y prácticas controvertidas de sus carteras apuntan a los **fabricantes de armas como las más excluidas**, seguidas de tabaquerías y bebidas alcohólicas. Las compañías dedicadas a actividades de juego y pornografía también suelen ser eliminadas aunque en un porcentaje menor.

En cuanto a la **integración de criterios ESG**, el grupo de los factores medioambientales vuelven a ser los más seguidos por los selectores. La reducción de la contaminación, la adopción de políticas contra el cambio climático, la gestión del agua y la protección de los Derechos Humanos (factor social), son los favoritos a la hora de seleccionar entidades.

Por último, la inversión de impacto ha sido medida a través de los **Objetivos de Desarrollo Sostenible** de la ONU. De los 17, el objetivo 7 «Energía asequible y no contaminante» ha sido el más votado (25%), seguido del «Fin de la pobreza» (20%) y «Acción por el clima» (15%). Éste último era el objetivo más votado en las dos encuestas anteriores, mientras que este año ha pasado a ocupar la tercera posición. Por su parte, el objetivo 15 «vida de ecosistemas terrestres» ha sido el menos elegido. Con ellos, los inversores tratan tanto de generar rentabilidades positivas como de generar un impacto positivo.

¿En qué clase de activos integras un análisis de criterios ESG?

La **renta variable vuelve a ser el activo favorito** a la hora de seguir estrategias ESG para el 81% de los sectores de fondos. La inversión en **bonos verdes** sigue siendo la segunda opción, mientras que la elección de ETFs sostenible va ganando simpatizantes este año (4,8%), aunque le sigue de cerca el Real Estate, quien gana adeptos en comparación con la encuesta del año pasado –tal y como se muestra en el siguiente gráfico–.



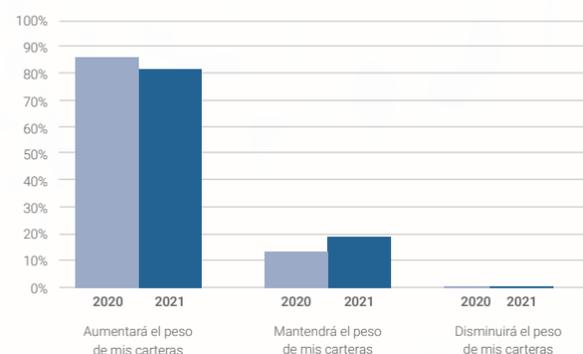
* En comparación a 2020, Real Estate presenta un porcentaje mayor y se coloca en cuarta posición por encima de Commodities.

¿Cuál es el periodo máximo que estás dispuesto a mantener un fondo sostenible en cartera?

Los resultados afianzan la **preferencia por el largo plazo en la ISR**, llegando este 2021 al 62% de selectores que desean mantener fondos sostenibles en sus carteras a un plazo de, al menos, diez años. De hecho, el 38% restante los mantendría durante cinco años, por lo que los profesionales no contemplan la opción de mantener los fondos sostenibles en su cartera por un periodo inferior a los tres años.

En los próximos 12 meses, ¿cómo esperas que cambien tus asignaciones a estrategias con una consideración ESG?

Vemos unas perspectivas más que favorables para el nicho de la inversión sostenible este año. Y es que el 81% de aquellos que invierten de forma sostenible esperan aumentar su peso en las carteras durante el próximo año y, lo más relevante, **ninguno de ellos espera reducir su peso**. Mientras tanto un 19% considera que mantendrá el peso actual de la cartera destinado a la ISR.



PROFESIONALES QUE NO SIGUEN UNA ISR

En 2020 la principal razón de no seguir una ISR se debía a la creencia de que se trataba de una mera estrategia de marketing y que, por tanto, no aportaba un valor extra ni a la sociedad ni a la rentabilidad. Sin embargo, este año la principal razón que aseguran los profesionales para no seguir esta tipología de inversión reside en **no disponer de la información suficiente para aplicarla** (40%), ya sea por no saber usar las plataformas adecuadas que proporcionen información sobre la sostenibilidad tanto de fondos como de empresas o porque realmente haya un déficit de las mismas. El siguiente motivo con mayor peso es la no demanda por parte de los clientes (36%), un porcentaje bastante alto y que nos ha llamado la atención.

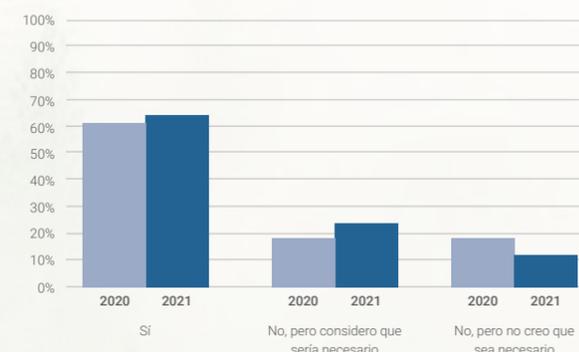
La última batería de preguntas va dirigida de nuevo a cualquier tipo de inversor, tanto sostenible como no.

¿Cuáles de los siguientes escenarios te haría iniciar o aumentar la consideración de la sostenibilidad en tus inversiones?

Un año más, un **mejor acceso a información sobre criterios ESG** desarrollados por las empresas, junto con el **incremento de la demanda por parte de los clientes**, serían las dos principales razones que llevarían a los sectores a iniciar o aumentar el camino a la inversión socialmente responsable.

¿Existe en tu entidad algún profesional especializado en el análisis y desarrollo de Inversión Socialmente Responsable?

Esta pregunta va dirigida a conocer si actualmente se están contratando o ya existen perfiles especializados en inversión socialmente responsable en las entidades de servicios de inversión. La respuesta es contundente: **más del 60% de los selectores afirma que actualmente ya existe ese tipo de rol en su organización**, como ya ocurrió en la encuesta del año pasado. El porcentaje restante se reparte entre un 24% que sostiene que todavía no existe ese papel pero que consideran imprescindible a día de hoy, y un 12% que cree que no es necesaria su incorporación.



¿Podrías decir algún fondo sostenible que tengas actualmente en cartera?

Gracias a esta pregunta hemos podido conocer de nuevo cuáles son los fondos sostenibles que más se repiten en las carteras de los selectores. Por tercer año consecutivo, el **Nordea 1 – Global Climate and Environment** aparece como uno de los fondos favoritos de los profesionales. Al fondo de Nordea AM le sigue el **DPAM IN-**

VEST B - Equities NewGems Sustainable como el que más se repite entre los profesionales de la industria de gestión de activos.

Otros de los fondos que se encuentran entre los más votados de gestoras internacionales son el **Pictet - Global Environmental Opportunities**, **AXA World Funds Framlington Clean Economy** y **La Française Carbon Impact 2026**; y otros nacionales como **Alcala Gestion Flexible Sostenible** y **Ibercaja Sostenible Y Solidario**.

CONCLUSIONES

Sin lugar a duda, podemos afirmar que la Inversión Socialmente Responsable ha venido para quedarse. Como hemos analizado, prácticamente todos los porcentajes relacionados con la inversión sostenible han aumentado este año. Por ello, no se trata de una moda pasajera o una mera estrategia de marketing como algunos creen, sino que cada vez son más los inversores que muestran una mayor preocupación por la coyuntura actual del planeta y deciden tenerlo en cuenta a la hora de invertir. Sin embargo, al igual que no es oro todo lo que reluce, no todo lo que se vende bajo la ‘etiqueta’ de sostenible es realmente sostenible; por lo que resulta más crucial que nunca detectar cuándo una entidad **realmente está ofreciendo un fondo sostenible**, y diferenciarlo de aquellas que solo hacen una técnica de **greenwashing**, es decir, hacer afirmaciones injustificadas o exageradas de sostenibilidad –o respeto al medio ambiente– en un intento de ganar cuota de mercado.

Los millennials, la generación más sostenible

Otra conclusión a destacar es que si dividimos a los encuestados por edad y miramos el porcentaje de aquellos que realizan inversiones sostenibles, descubrimos que la **generación millennial** –los nacidos entre 1981-1993– **es la más concienciada con la protección del medio en el que vivimos**.

Por último, sólo queda destacar la importancia de que las compañías que desempeñan buenas prácticas sociales y sostenibles lo hagan llegar al público. Solo mediante información accesible, de calidad y veraz, los inversores podrán descubrir las entidades más aptas para ser incluidas en su estrategia de Inversión Socialmente Responsable.



CONSULTA LOS RESULTADOS DE NUESTRA ENCUESTA SOBRE INVERSIÓN SOCIALMENTE RESPONSABLE

FONDOS DE INVERSIÓN SOSTENIBLES

Aumenta el apetito por la Inversión Socialmente Responsable

La pandemia ha puesto de relieve la importancia de la Inversión Socialmente Responsable (ISR); y es que tanto los clientes como las gestoras buscan tener un impacto positivo en la sociedad y en el planeta, todo ello sin renunciar a la rentabilidad. El creciente interés por las inversiones sostenibles en la industria de gestión de activos ha provocado que los selectores de fondos no se fijen solamente en los datos financieros, sino también en los extrafinancieros, es decir, aquellos que revelan el desempeño de la compañía en materia ambiental, social y de gobierno corporativo (ASG).

ESPECIAL

Tratamos de poner el foco en aquellas estrategias que integran los factores de sostenibilidad como una herramienta más dentro de su proceso de inversión, sin olvidar los factores económicos dentro de la toma de decisiones.

Álvaro de la Rosa y Manuel Rodríguez, selectores de fondos en Abante



Amundi Impact Green Bonds es un fondo de renta fija conocido por su enfoque medioambiental que gestiona más de 219.000 millones de euros en inversiones responsables de renta fija. El mercado de bonos verdes es reciente, pero está creciendo a un ritmo muy elevado, liderado por emisores europeos.

Andrea Profeti, Senior Investment Fund Advisor en Indosuez Wealth Management



El nuevo escenario plantea importantes cambios en nuestro día a día y en cómo abordar la selección incorporando criterios de sostenibilidad, ya que nos obliga a incorporar nuevas métricas en la medición de ratios, la implementación de nuevos métodos de análisis para poder entender las diferentes estrategias que supone el mundo de la sostenibilidad.

Francisco Javier Velasco, experto en asesoramiento y gestión discrecional de patrimonios de Andbank WM

Dentro de la inversión ESG es difícil quedarse con un solo acercamiento y, en nuestra opinión, una de las formas más acertadas es combinar varios de ellos de cara a reducir posibles errores.

Juan Hernando, Responsable de Selección de Fondos de MoraBanc



Estamos convencidos que a medida que transcurre el año las gestoras de fondos ESG irán completando la información que los selectores necesitamos no sólo para el análisis, sino para la confección de nuestras propias obligaciones de reporte ante los clientes y el regulador.

Javier Hoyos Oyarzabal, Director General en Bankoa Gestión



La inversión de impacto no es que deba pasar a tener un papel preponderante, sino que resulta la única adecuada para el ser humano. Una inversión con impacto debe tener rentabilidad, pero debe ir mucho más allá. Hay que hacerse preguntas que nos muestren si la inversión es de impacto dentro del contexto que hemos enmarcado.

Carlos Arenas, Gestor de Activos de Renta 4 Banco

Un profundo análisis en aspectos ambientales, sociales y sobre todo también en aspectos de gobernanza corporativa, nos permite encontrar compañías con sólidos modelos de negocio, menor coste del capital, y consecuentemente, unos márgenes superiores que se traducen en mejores resultados en el largo plazo.

Sergi Biosca, Gestor del Servicio de Gestión Discrecional de Carteras en Caja de Ingenieros



La crisis generada por el Covid-19 ha puesto de relieve las importantes carencias de nuestro sistema. Hemos visto cómo en los últimos años la industria se ha enfocado especialmente en la A de medioambiental, pero nosotros consideramos que una buena gestión de la S de social va a ser fundamental para solventar esta difícil situación.

Carlos Garay, Responsable de Inversiones ASG en Sabadell Urquijo Gestión





Álvaro de la Rosa y Manuel Rodríguez

Selectores de fondos en Abante

La inversión socialmente responsable se ha convertido en una corriente mayoritaria dentro del mundo financiero estos días. Este estilo de inversión se fundamenta en la integración de factores no financieros dentro del proceso de toma de decisiones, poniendo el foco en el desempeño de gobiernos y compañías desde el punto de vista medioambiental, social y de buen gobierno corporativo (ASG o ESG, por sus siglas en inglés).

En Abante ayudamos a nuestros clientes a relacionarse con su dinero para alcanzar sus objetivos vitales, siempre con la mente puesta en el largo plazo, y, en ese camino, pensamos que integrar criterios de sostenibilidad dentro de la toma de decisiones nos permite contribuir con los objetivos de desarrollo sostenible fijados por la ONU, además de **colaborar con los retos que aborda nuestra sociedad en el futuro, ayudando a generar un impacto positivo en ella.**

Dentro de la inversión sostenible tienen cabida distintas estrategias, como la exclusión de empresas controvertidas –que creemos que es el primer paso en esta línea-, la integración de criterios ASG –en la que entraremos más en detalle a continuación- y la inversión de impacto, donde se colabora de manera proactiva con gobiernos y compañías para fomentar mejoras directas en términos de sostenibilidad.

Nosotros **tratamos de poner el foco en aquellas estrategias que integran los factores de sostenibilidad como una herramienta más dentro de su proceso de inversión**, sin olvidar los factores económicos dentro de la toma de decisiones. Así, a las potenciales inversiones que pueden entrar en nuestras carteras les asignamos una valoración desde el punto de vista económico y otra aplicando los criterios ASG para que, aunando ambos podamos construir carteras capaces de generar rentabilidades atractivas de manera sostenible a largo plazo, contribuyendo al impacto positivo en la sociedad.

En este sentido, una de las ideas que tenemos en nuestras carteras, dentro de la categoría de renta fija, es **Arcano Low Volatility European Income**, uno de los fondos pioneros en la integración de los criterios de sostenibilidad en su proceso de inversión -e, incluso, están así catalogados por prospectus-, junto con la evaluación de cuestiones financieras y de solvencia.

El equipo gestor de Arcano Low Volatility European Income efectúa una due diligence exhaustiva de sus inversiones potenciales desde el punto de vista de la sostenibilidad, que complementan con una serie de criterios negativos que serán excluyentes, es decir, aquellas inversiones que se vean envueltas en actividades controvertidas, como, por ejemplo, el tabaco, la minería de carbón o casas de apuestas, serán excluidas de esa lista de potenciales inversiones.

Una vez filtradas las compañías invertibles, y basándose en los datos recogidos directamente de las empresas, el equipo gestor asigna una valoración sostenible basada en unas métricas internas. **Dependiendo de la valoración de la compañía desde el punto de vista de la sostenibilidad, el equipo asignará unos límites de peso dentro de la cartera.**

Por último, y no menos importante, el equipo monitoriza y revisa la valoración ASG de las compañías trimestralmente, para asegurarse de que sus inversiones continúan actuando en línea con los objetivos de sostenibilidad establecidos por el equipo de gestión.

abante 

Uno de los grandes cambios y retos a los que nos enfrentamos y que sin duda va a cambiar el mundo de la industria financiera, tal y como la conocemos hasta ahora, es el de la integración de criterios extrafinancieros basados en la sostenibilidad para la toma de decisiones de inversión. Este hecho ya lo veníamos viendo en los últimos años, pero su crecimiento se ha incrementado de manera importante en los últimos meses marcando el camino a seguir en la industria con pautas y criterios a incluir a partir de ahora.

Este hecho tiene su argumentación en tres pilares básicos que dan un claro soporte de largo plazo a nivel flujos al mundo de la sostenibilidad y que está estrechamente relacionado en el mundo de las megatendencias de futuro, como son **el cambio climático, la transición digital basada en la tecnología y los cambios demográficos**, y que suponen cambiar la manera y la aproximación en cómo nos acercábamos a la hora de realizar la gestión y el asesoramiento de activos. Estos pilares están basados por un lado en las empresas, donde existe un claro compromiso en buscar y mejorar sus aspectos en materia ambiental, social y de gobernanza. Segundo, por el lado de los inversores, donde cada vez existen más preferencias y exigencias buscando que se incluyan este tipo de criterios a sus inversiones, y tercero y el más importante, por el impacto que supone en todos los aspectos, el ámbito regulatorio, empujando a todas las entidades que gestionan y asesoran en materia de inversión a cumplir con determinadas exigencias y aplicando criterios de sostenibilidad. Este último punto supone crear un marco común y homogeneizar las exigencias para todas las entidades evitando así uno de los principales problemas con el que nos encontrábamos hasta ahora y es que se producía cuando existen ciertas lagunas legales, como es el caso "Greenwashing".

Desde el punto de vista del trabajo de un selector de fondos, el nuevo escenario plantea importantes cambios en nuestro día a día y en cómo abordar la selección incorporando criterios de sostenibilidad, ya que nos obliga a incorporar nuevas métricas en la medición de ratios (controversias, huella de carbono, cumplimientos de KPI's en factores ambientales, sociales y de gobernanza) la implementación de nuevos métodos de análisis para poder entender las diferentes estrategias que supone el mundo de la sostenibilidad (exclusión, inclusión, best in class, impacto, engagement, proxy voting, etc). En cualquier caso, esto supone un avance en el cómo veníamos haciendo las cosas, porque el hecho de incorporar este tipo de criterios extrafinancieros y de sostenibilidad tiene un propósito final, que va en la línea de mejorar y reforzar los procesos de selección y que no es otro, sino en mejorar los procesos para conseguir una **mejor decisión final en la se-**

Francisco Javier Velasco

Experto en asesoramiento y gestión discrecional de patrimonios de Andbank Wealth Management



lección, que suponga un mejor riesgo/retorno eliminando los posibles riesgos en aquellos activos que no tengan en cuenta la sostenibilidad.

En este contexto, la industria sobre todo en la banca privada se prepara para dar respuesta a esta demanda y tendencia imparable en el mundo de la sostenibilidad abriéndose nuevas formas de asesorar a los clientes, ya que como demuestran los estudios y los números, ya no se trata de conseguir mejores retornos y además hacerlo de una manera más sostenible, sino hacerlo evitando riesgos porque al final el hecho de incorporar criterios extrafinancieros nos **aporta una visión más objetiva, global y sostenible** a la hora de tomar decisiones de inversión.

ANDBANK 
Private Bankers

La Inversión Socialmente Responsable ha llegado para quedarse. Durante el año 2020, la ISR se ha establecido firmemente tanto en los procesos de inversión como en la toma de decisiones económicas, y no solo por parte de los equipos de gestión y selectores de fondos, sino también por parte de las empresas y de las autoridades gubernamentales.

En este sentido, y para poner algunos ejemplos, destaca la victoria de Joe Biden en la presidencia de la Casa Blanca, donde su compromiso para combatir la lucha contra el cambio climático es innegable. En Europa, al tiempo que nos encontramos en medio de una nueva regulación (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR) para mejorar la transparencia y la comunicación en términos de finanzas sostenibles, la Comisión Europea aprobó el plan fiscal “Next Generation EU”, poniendo especial énfasis en una economía más ecológica y digital, mientras que el Banco Central Europeo anunció que tendrá en cuenta consideraciones climáticas en su próxima revisión estratégica. Pero no solo los países desarrollados están poniendo especial hincapié en la lucha contra el cambio climático, sino que las economías emergentes también están avanzando en la misma dirección. De esta forma, los mercados emergentes, con el objetivo de financiar el coste para la transición climática, han multiplicado por cuatro las emisiones de bonos verdes durante los últimos cinco años.

Seguramente, algunos os preguntaréis cómo es posible que repentinamente las autoridades gubernamentales se hayan vuelto tan solidarias, con grandes planes de financiación para combatir la lucha contra el cambio climático. La respuesta es clara, **una contribución positiva en el cambio climático es una contribución positiva en el futuro económico y de la sociedad.** En otras palabras, es un Win-Win, gana el planeta, gana la sociedad y, por supuesto, también gana la economía. En este aspecto, diferentes estudios señalan que a finales de siglo, en caso de no actuar y permitir continuar hacia el precipicio del calentamiento global, aquellas economías con mayor sensibilidad a la producción de materias primas, junto aquellas economías situadas en las zonas tropicales, podrían ver disminuir en la mitad su producción económica potencial per cápita. El incremento del nivel del mar, la alteración de los patrones de lluvia y las fuertes sequías devastadoras, reducirían significativamente la producción agrícola anual. Consecuentemente, se producirían fuertes presiones inflacionarias, que como última instancia, afectarían significativamente en la evolución económica. Es por estos motivos que **la ISR no es una alternativa, sino que es el único camino a seguir.**

Al mismo tiempo, la ISR no solo tiene sentido desde la óptica de la sociedad, sino que además también genera valor desde el prisma financiero. Un profundo análisis en aspectos ambientales, sociales y sobre todo también en aspectos de gobernanza corporativa, nos permite encontrar compañías con sólidos modelos de negocio, menor coste del capital, y consecuentemente, unos márgenes superiores que se traducen en mejores resultados en el largo plazo. Para finalizar, y uniéndolo a la recomendación del fondo de **DPAM – Bonds Emerging Markets Sustainable**, la integración de criterios ASG en la selección de países dentro del marco de la renta fija emergente es sumamente importante, ya que aquellos países capaces de gestionar de mejor forma sus vulnerabilidades frente a los impactos medioambientales y sociales, se verán primados con una mejor calificación en términos de calidad crediticia y como último resultado, obtendrán unas mejores condiciones de financiación.

Sergi Biosca

Gestor del Servicio de Gestión Discrecional de Carteras en Caja de Ingenieros



Javier Hoyos

Director General en Bankoa Gestión

A partir de este primer bimestre del 2021, una vez que todo el sector comienza a prepararse para el inicio de la aplicación de SFDR el 10 de marzo, nuestro primer criterio de análisis es encuadrar al fondo objetivo como tipo Art. 8 o Art. 9. En estas últimas semanas, cada vez un mayor número de gestoras de fondos y ETFs están ya encuadrando su oferta ESG en uno de los dos artículos. Lo que constatamos hasta el momento es que la gran mayoría de la oferta va a encuadrarse en el Art 8.

Desde los primeros lanzamientos de nuestra gestora de productos ISR en el 2019, el primer paso en nuestro análisis es la determinación del porcentaje efectivo del patrimonio del fondo estudiado que ha pasado y superado un filtro ESG por parte de su gestora. Considerar que el 100% del activo subyacente es ESG es una hipótesis de partida que difícilmente puede cumplirse en la práctica. **El mejor criterio para nosotros es la distribución del patrimonio por ratings MSCI.**

Como sabemos, esta metodología divide a los subyacentes de un fondo en “Leaders”, “Average” y “Laggards”. Constatamos que no todas las gestoras disponen de esta información, y que en algunos casos, aunque dispongan de ella, han considerado oportuno no hacerla pública de momento. La ausencia de estos datos nos lleva a requerir de la gestora información sobre su propio dato de activos no ESG. Finalmente, en el caso de que tampoco dispongamos de este dato debemos recurrir al criterio más restrictivo, que consiste en tomar el mínimo que se establezca en el folleto del fondo, generalmente del 51% para fondos Art. 8.

Otro elemento que buscamos en la información son los “scores”, tanto el general o quality score, como los scores individuales E, S y G. También aquí estamos encontrando, hasta el momento, algunas disparidades entre gestoras a la hora de emplear esta puntuación.

Estamos convencidos que a medida que transcurra el año las gestoras de fondos ESG irán completando la información que los selectores necesitamos no sólo para el análisis, sino para la confección de nuestras propias obligaciones de reporte ante los clientes y el regulador. Entendemos que las **gestoras deberán ser capaces de publicar dos factheets periódicos: el de datos financieros**, documento que todos conocemos, **y el de datos extrafinancieros**, que recoja diversas métricas de consecución del fondo. Algunas gestoras europeas de ETFs pioneras en el lanzamiento de producto ligado a subíndices ESG cuentan ya con una metodología muy completa de reporte a inversores. Cabe incluso destacar a una de ellas que ha extendido el reporte de características ESG a toda su gama de producto, sea o no ESG. Esta buena práctica permitiría al sector, en el extremo, poder llegar a reportar al cliente el grado de cumplimiento ESG de cualquier fondo de fondos, aunque no fuese a priori ESG. En nuestra gestora estamos avanzando en este vía mediante la incorporación de subyacentes Art. 8 a fondos no ESG.

bankoa gestión

Carlos Arenas

Gestor de Activos de Renta 4 Banco

Las personas buscamos fines que valoramos para mejorar nuestras circunstancias actuales. Ponemos en marcha nuestra creatividad para inventar y alcanzar los objetivos que tienen valor para nosotros. Y es que la economía no trata de elementos físicos, no trata de barriles de petróleo o de millones de euros, sino de ideas. Basta una idea para cambiarlo todo. Un motor que haga consumir la mitad, equivale a duplicar las reservas de esa materia prima. También es claro que a un billete no le damos valor por su compuesto de celulosa con tinta, sino por la idea que tenemos de que nos sirve como elemento de intercambio. Por eso decía Hayek que podemos ser pocos y pobres o muchos y ricos: más seres humanos, todos ellos creativos, es más prosperidad.

Cuando el ser humano se ve rodeado de escasez, aplica su creatividad y se llena el cuerno de la abundancia. Hay una famosa anécdota del Club de Roma entre dos científicos de filosofías opuestas. Paul Ehrlich decía que los recursos naturales se agotaban, que el planeta no podía acoger a tantos seres humanos. Julian Simon, por el contrario, decía que las materias primas serían más abundantes y más baratas. Simon le dijo a Ehrlich que podía escoger cinco materias primas y que vería cómo, en diez años, bajarían de precio. La famosa apuesta terminó con Ehrlich teniendo que pagar a Simon, pues todas las materias primas bajaron de precio.

Esta anécdota nos recuerda que no vivimos en el peor de los mundos, sino en el mejor. Es cierto que tenemos **una tarea pendiente importante con el medio ambiente**. Pero la buena noticia es que, **por fin, hemos puesto el punto de mira en buscar soluciones**. Y, aunque vamos contra reloj, lo conseguiremos. Depende de cada uno de nosotros, de lo que podamos aportar. El futuro del ser humano no es un "por venir", sino un "por hacer".

Dentro de la inversión, también debemos poner al ser humano en el centro. No se trata de cantidades de dinero invertidas, sino de mejorar la situación de las personas. En este sentido, **la inversión de impacto** no es que deba pasar a tener un papel preponderante, sino que resulta la única adecuada para el ser humano.



Una inversión con impacto debe tener rentabilidad, pero debe ir mucho más allá. Hay que hacerse preguntas que nos muestren si la inversión es de impacto dentro del contexto que hemos enmarcado: ¿mejora el entorno medioambiental en el que se desenvuelven las personas? ¿Mejora la situación en los empleos? ¿Mejora la sociedad? Las respuestas positivas a preguntas como estas son la piedra de toque que permite discernir un impacto real.

Cada uno tenemos una responsabilidad con el ser humano. En el marco de nuestro entorno laboral, debemos encontrar el modo de aportar ese granito de arena para mejorar el mundo en el que vivimos, buscando aquellas inversiones que realmente supongan un impacto positivo.

renta4banco

En estos últimos años, la sostenibilidad ha entrado en un círculo virtuoso en el que tanto las empresas, como los inversores y la regulación, están yendo de la mano hacia un objetivo común. La próxima entrada en vigor del nuevo reglamento de divulgación de información sobre sostenibilidad en el sector financiero (SFDR por sus siglas en inglés), va a ser el espaldarazo definitivo para este tipo de inversiones.

La evolución de la inversión sostenible a lo largo de estos años ha sido muy significativa, desde la exclusión, que fue la primera estrategia implementada (estrategia de primera generación), hasta la de impacto, que es la más reciente (estrategias de segunda generación). Actualmente existen siete estrategias sostenibles: exclusión, valoraciones destacadas, diálogo con empresas, cumplimiento de tratados internacionales, integración ASG, inversión temática sostenible e impacto. **Entre todas ellas, consideramos como una de las más completas la de integrar criterios ESG en la toma de decisiones de inversión.** El objetivo final de esta estrategia es optimizar los rendimientos ajustados al riesgo a largo plazo de las inversiones.

La crisis generada por el Covid-19 ha puesto de relieve las importantes carencias de nuestro sistema, y es ahora cuando la sostenibilidad juega un papel clave en ser parte de la solución del problema. Hemos visto cómo en los últimos años la industria se ha enfocado especialmente en la A de medioambiental, pero nosotros consideramos que **una buena gestión de la S de social va a ser fundamental para solventar esta difícil situación.**

Otro factor importante que refuerza aún más la sostenibilidad es la rentabilidad. Años atrás se ponía en cuestión si este tipo de inversiones eran rentables, pero después del año 2020 que hemos pasado consideramos que todas esas dudas han quedado finalmente disipadas. Hemos podido comprobar cómo las inversiones sostenibles han tenido un mejor comportamiento relativo que sus homólogas tradicionales en momentos de extrema volatilidad en los mercados (marzo 2020 es un buen ejemplo). Por tanto, podemos afirmar que las **inversiones sostenibles son rentables e igualan, o mejoran, a la inversión tradicional**, sin dejar de lado su enfoque sostenible.

Consideramos que se ha avanzado mucho en todo lo referente a sostenibilidad, pero esto no debe relajarnos en nuestro empeño, ya que aún queda mucho por hacer. Nos encontramos ahora mismo en un punto crítico, debido a que el Covid-19 ha generado un importante punto de inflexión; de nosotros depende el dirigir todos nuestros esfuerzos para hacer del mundo un lugar más sostenible. No va a ser una tarea fácil, ya que va a implicar por parte de todos un cambio de mentalidad, de forma de hacer las cosas, pero consideramos que se puede finalmente conseguir si le damos la inercia y el enfoque adecuados.

Carlos Garay

Responsable de Inversiones ASG en Sabadell Urquijo Gestión



B Sabadell Urquijo
Banca Privada



Andrea Profeti

Senior Investment Fund Advisor en Indosuez Wealth Management

El equipo Markets & Investments Solutions de Indosuez Wealth Management en España, responsable de la selección y el seguimiento de fondos para clientes privados, ha seleccionado el fondo **Amundi Impact Green Bonds**. Es un fondo de renta fija conocido por su enfoque medioambiental, gestionado por la mayor compañía de gestión de activos europea, Amundi, que gestiona más de 219.000 millones de euros en inversiones responsables de renta fija. El mercado de bonos verdes es reciente, pero está creciendo a un ritmo muy elevado, liderado por emisores europeos que en 2020 fueron el 45% del mercado mientras que los de Estados Unidos solo el 10%.

Es un fondo de renta fija que pertenece a la categoría Morningstar "Global Bond – EUR Hedged". El equipo de gestión selecciona bonos llamados "Green Bonds" que respetan los criterios de los principios de los "Bonos Verdes" y cuyos proyectos tienen por objetivo **financiar un impacto positivo medible en la energía y en la transición ecológica**. Los "Bonos Verdes", para poder entrar en cartera tienen que cumplir con los principios siguientes:

1. La descripción y gestión del uso de los fondos.
2. El proceso de evaluación y selección de proyectos.
3. La gestión de los fondos recaudados.
4. La presentación de informes.

Además, como el propio nombre del fondo dice, es una estrategia de impacto y los bonos deben tener un impacto positivo cuantificable en la reducción de emisiones de toneladas de CO2 por millón invertido. Para conseguir el objetivo el equipo gestor realiza un análisis de la dimensión medioambiental de los proyectos financiados con bonos verdes y excluye del universo elegible los bonos verdes cuyo impacto no puede evaluarse, es decir, proyectos sobre los que no se publican datos por parte del emisor o no se consideran concluyentes.

El proceso de gestión incorpora aspectos "bottom-up" y "top-down" a la hora de construir la cartera. En el análisis bottom-up destacan por su importancia los fundamentales y los criterios ESG que se emplean para la selección de sectores y emisores, mientras que el análisis top-down utiliza datos macroeconómicos, técnicos y de valoración de mercado para decidir la asignación en términos de rating, sectores, segmentos. El sector del tabaco está excluido desde el universo de inversión. El nivel de duración también es consecuencia del resultado del análisis top-down y puede variar entre +/-2 años frente al Bloomberg Barclays MSCI Global Green Bonds Index.

El equipo de inversión de Amundi tiene el apoyo de un departamento dedicado que se llama "ESG Analysis and Engagement" que está compuesto por 23 profesionales. Este equipo emplea metodología e instrumentos de análisis ESG propios y tiene asignado un rating a más de 10.000 emisiones. El gestor líder tiene más de 15 años de experiencia en una estrategia de crédito socialmente responsable.

El fondo tiene su proceso de inversión reconocido por los sellos "French Greenfin y German FNG Siegel".

Además, cada año, la gestora publica un documento donde se puede ver las características del fondo según la clasificación interna ESG de Amundi en las 6 categorías (A, B, C, D, E, F) de mejor a peor posicionamiento por sostenibilidad, la esmisiones de CO2 evitadas, el tipo de proyectos financiados.

 **INDOSUEZ**
WEALTH MANAGEMENT

Juan Hernando

Responsable de Selección de Fondos de MoraBanc



La inversión con criterios ESG está teniendo una gran evolución en los últimos años que se observa en el gran crecimiento que han tenido los activos gestionados. Aunque hay casas con una larga tradición en este campo, no ha sido así en todos los casos y en los últimos 5-10 años se han hecho muchos esfuerzos por parte de la gran mayoría para no perder el tren. También desde el lado de las empresas ante el riesgo de dejar de ser invertibles.

Dentro de la inversión ESG es difícil quedarse con un solo acercamiento y, en nuestra opinión, una de las formas más acertadas es combinar varios de ellos de cara a reducir posibles errores.

Una de las primeras estrategias que se utilizó fue la **exclusión de compañías vinculadas** a temas controvertidos (armas, tabaco, pornografía, alcohol etc.) y que varían en función de los filtros que se apliquen, casi siempre basados en la visión ética de la gestora o quien da el mandato. Posiblemente es la más sencilla de aplicar pero genera bastantes dudas y **se puede considerar incompleta**.

Una de las dudas es que fuera de estos sectores controvertidos hay compañías con comportamientos muy pobres a nivel medioambiental, social o de gobierno corporativo que no quedarían excluidas y, por tanto, serían invertibles. Desde otro prisma, solo con la exclusión pura no se valoran los esfuerzos de mejora de compañías de esos sectores, por eso las políticas de engagement activo son importantes para ayudar a que ciertas empresas evolucionen y generen un cambio positivo.

Siendo conscientes de que cada estrategia tiene sus pros y sus contras, **la integración total de los criterios ESG puede ser una de las más completas**, sobre todo si se dispone de los recursos necesarios. Puede generar sinergias con el análisis financiero tradicional e intentar mejorar retornos potenciales y reducción de riesgos.

La parte del gobierno corporativo ha sido históricamente la más analizada y tenida en cuenta a la hora de tomar decisiones por los gestores, desde bastante antes de que se generalizara el análisis ESG. Por ejemplo, siempre ha sido importante para valorar la alineación de intereses de la propiedad con los directivos o como forma de prevenir fraudes y escándalos.

La integración de ESG respecto al análisis tradicional va más allá e incluye también los aspectos sociales y medioambientales dentro de las fases de inversión: análisis, valoración, construcción de carteras y gestión de riesgos.

Es un acercamiento que se puede complementar con actividades de engagement o stewardship. Algunas de las ventajas que se pueden lograr son ayudar a mejorar a las empresas o gobiernos donde se invierte. En muchos casos es un camino largo y es difícil valorar en qué medida esta actividad tiene una consecuencia directa, por eso en ocasiones tiene sentido agruparse en acciones colectivas para generar un mayor efecto.

En general este **mundo de la inversión ESG continúa en constante evolución**, se va alcanzando un grado de sofisticación y desarrollo cada vez mayor y, por ello, creemos que la integración total puede ser un método que genere valor en el largo plazo.

 **MORABANC**

RENDA VARIABLE

FONDO DE INVERSIÓN	ISIN	CATEGORIA	DIVISA	RENTABILIDAD YTD	RENTABILIDAD A 3 AÑOS
LM Clearbridge US Equity Sustainability Leaders	IE00BKP37J12	RV USA Cap. Grande Growth	USD	8,69%	-
Nordea 1 - Emerging Stars Equity	LU0602539354	RV Global Emergente	USD	2,68%	14,62%
RobecoSAM Smart Materials Equities	LU2145464777	RV Sector Materiales Industriales	EUR	12,92%	12,27%
Schroder ISF Global Climate Change Equity	LU0302446645	RV Sector Ecología	EUR	8,07%	22,06%
Standard Life Global Equity Impact Fund	LU1707048788	RV Global Cap. Grande Growth	EUR	5,72%	14,08%

RENDA FIJA

Amundi Impact Green Bond	FR0013332160	RF Global - EUR Cubierto	EUR	-2,67%	-
Arcano Low Volatility European Income	LU1720112173	RF Bonos Alto Rendimiento EUR	EUR	0,95%	2,84%
DPAM L - Bonds Emerging Markets Sustainable	LU0907928062	RF Global Emergente - Moneda Local	EUR	-2,81%	1,60%

Fuente: Morningstar a 31 de marzo de 2021.

30 años de inversión en Quality Growth

LARGO PLAZO

Nuestra visión es largoplacista. La convicción se encuentra en nuestro ADN.

INDEPENDENCIA

Somos independientes, lo cual permite alinear nuestros intereses con los de nuestros inversores.

DISCIPLINA

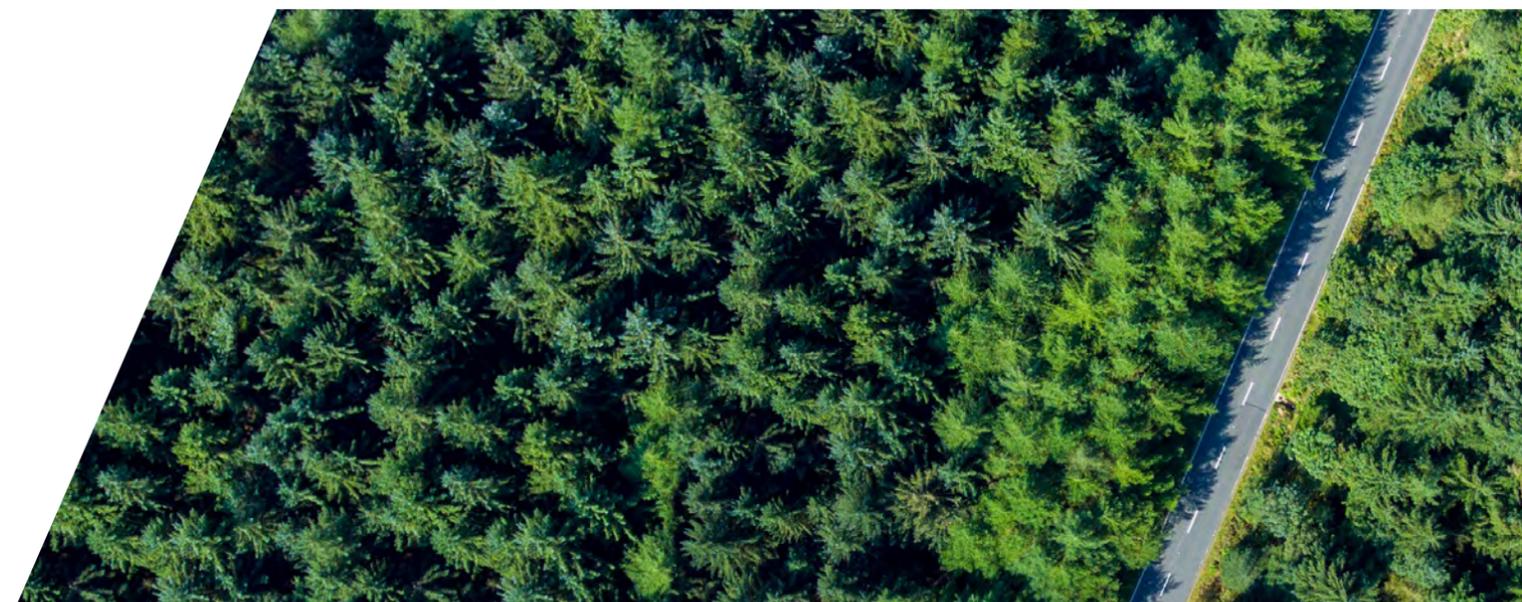
Tenemos una disciplina rigurosa, brindando continuidad en nuestro estilo y proceso de inversión.

INTERNACIONAL

Somos un grupo internacional. Nuestro equipo global ofrece acceso a todas las áreas geográficas.

La inversión responsable y sostenible se encuentra en nuestro ADN.

La filosofía de inversión de Comgest se basa en el "Quality Growth", el cual consiste en seleccionar y ser propietarios de compañías con buenos modelos de negocio y buenas prácticas financieras capaces de generar un crecimiento sólido y sostenible de los beneficios por acción.



Solo para inversores profesionales. La inversión involucra riesgos.

Comgest S.A. es una empresa de gestión de carteras e inversiones regulada por la Autorité des Marchés Financiers y cuya oficina registrada se encuentra en 17, square Edouard VII, 75009 Paris, Francia. Comgest Asset Management International Limited es una compañía de inversión regulada por el Banco Central de Irlanda y registrada como un asesor de inversiones en la S.E.C. de los Estados Unidos. Su domicilio social se encuentra en 46 St. Stephen's Green, Dublín 2, Irlanda. El número de registro en la CNMV de Comgest Growth plc es el 1294.

LM CLEARBRIDGE US EQUITY SUSTAINABILITY LEADERS



Derek Deutsch

Gestor del fondo LM Clearbridge US Equity Sustainability Leaders

ISIN: IE00BKP37J12

Rentabilidad YTD: **8,69%**

Legg Mason ClearBridge US Equity Sustainability Leaders Fund es una cartera de **renta variable de gran capitalización** que combina un profundo análisis financiero y de ASG para identificar e invertir en empresas líderes o emergentes en materia de sostenibilidad. La estrategia busca generar una sólida rentabilidad ajustada al riesgo, invirtiendo al mismo tiempo en empresas que puedan tener un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente, y también se la considera una estrategia de bajas emisiones de carbono.

Nuestro análisis ASG, desarrollado a lo largo de 30 años, está plenamente integrado en el proceso general de selección de valores, que utiliza el análisis cuantitativo y fundamental para identificar empresas de alta calidad con valoraciones atractivas, fundamentales sólidos y equipos directivos que distribuyen el capital de forma eficaz.

La cartera está concentrada, con **30-50 posiciones de alta convicción en una amplia gama de sectores**, y tiene un horizonte de inversión a largo plazo. La estrategia centra sus inversiones en empresas con los mejores historiales ASG en todos los sectores, como demuestran las calificaciones ASG de la cartera. Al poseer estos líderes y dar a conocer sus prácticas, esperamos crear valor y actuar de forma responsable para nuestros clientes y animar a las empresas homólogas a mejorar.

Adoptamos una visión amplia pero exhaustiva de la sostenibilidad, que incluye a las empresas que practican la gestión medioambiental, tratan a sus empleados de forma justa, gestionan su cadena de suministro de forma responsable y emplean prácticas de gobierno corporativo que son transparentes y favorables para los accionistas.

También queremos invertir en empresas que ofrezcan productos y servicios que tengan un impacto positivo y ofrezcan soluciones a problemas o temas sociales a largo plazo, como la salud pública, el bienestar y el riesgo climático.

NORDEA 1 - EMERGING STARS EQUITY



Juliana Hansveden

Gestora del fondo Nordea 1 - Emerging Stars Equity

ISIN: LU0602539354

Rentabilidad YTD: **2,68%**

Identificar las estrellas emergentes es el objetivo del equipo de inversión. Cuando hablamos de mercados emergentes, encontrar a los líderes del mañana es incluso más complicado. En concreto, el fondo Nordea 1 - Emerging Stars Equity se caracteriza por los siguientes aspectos:

- Utiliza un proceso de inversión fundamental **bottom-up con un enfoque de crecimiento a precios razonables** (GARP).
- Su enfoque integral de análisis busca determinar el precio real de las oportunidades de crecimiento de las empresas.
- Se beneficia de un **exhaustivo filtro de factores medioambientales, de responsabilidad social y gobierno corporativo** (ESG), para identificar y gestionar mejor los riesgos.

Un factor muy importante del proceso de análisis es que el negocio de la compañía sea sostenible, es aquí donde entran en juego los criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG). De hecho, este fondo fue el **primero que se lanzó de este tipo en 2011**.

El objetivo del fondo es superar la rentabilidad del índice MSCI Emerging Markets -el índice de referencia más utilizado dentro de los mercados emergentes globales- en 300 puntos básicos anuales (brutos de comisiones) durante un ciclo de inversión completo, sin perder de vista el riesgo activo con respecto al índice de referencia (ratio de información objetivo de 0,5 a 0,75).

Aunque la cartera integra una estrategia activa de ESG como herramienta de gestión del riesgo, no es el principal motor de las decisiones de inversión.

ROBECOSAM SMART MATERIALS EQUITIES



Pieter Busscher

Gestor del fondo RobecoSAM Smart Materials Equities

ISIN: LU2145464777

Rentabilidad YTD: **12,92%**

Concepto prospectivo: centrarse en empresas que se beneficien de los cambios estructurales derivados de la escasez de recursos. El fondo invierte en empresas que ofrecen productos y servicios que sustituyen a materiales y procesos existentes.

Ámbitos prioritarios: invertir en ganadores estructurales de toda la cadena de valor de los materiales. Los ámbitos más interesantes y de mayor crecimiento son la **movilidad eléctrica, la robótica y los materiales ligeros**.

La estrategia RobecoSAM Smart Materials se centra en materiales y tecnologías de procesos innovadoras, los mismos mecanismos que han impulsado las mejoras de eficiencia a lo largo de la historia y que han permitido al ser humano sobreponerse a unos recursos naturales limitados.

Sólidos temas de crecimiento secular vinculados a la reducción de emisiones (objetivos net zero) y técnicas de producción y materiales más eficientes (fabricación inteligente) impactan en sus respectivos sectores. Más específicamente, las compañías eficientes en los ámbitos de **materiales de construcción, software 3D, el Internet de las Cosas y robótica**, presentan atractivas oportunidades de inversión. En el conglomerado del **reciclado y sistemas circulares**, que se centra en la reutilización y reconversión de plásticos, atractivas oportunidades conducen a modelos de negocio más circulares.

Puntos clave: equilibra el uso eficiente de los recursos naturales con las exigencias del crecimiento mundial, invierte en la transformación de la cadena de suministro manufacturera mediante la innovación sostenible y se beneficia de las tendencias estructurales sostenibles de la fabricación industrial.

RENTA VARIABLE

BLE

SCHRODER ISF GLOBAL CLIMATE CHANGE EQUITY

Schroders



Simon Webber

Gestor del fondo Schroder ISF Global Climate Change Equity

ISIN: LU0302446645

Rentabilidad YTD: **8,07%**

El Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity no es el típico fondo sobre el cambio climático. En la filosofía de nuestro fondo reside la idea de que aquellas empresas que reconocen las amenazas y aceptan los retos tempranamente, o que forman parte de la solución a los problemas relacionados con el cambio climático, se beneficiarán del crecimiento estructural a largo plazo que el mercado infravalora.

Bajo esta premisa, a la hora de construir la cartera, buscamos oportunidades entre un conjunto de posibilidades globales y diversas en lugar de limitarnos a sectores particulares. Para ello, **analizamos cómo afectará el cambio climático a los ingresos, los márgenes, los costes de explotación, las valoraciones y el impacto en toda la cadena de valor.** No confiamos únicamente en medidas tradicionales como la huella de carbono, vamos más allá, utilizando herramientas y análisis propios para construir una imagen más detallada y precisa de cómo evolucionarán y se adaptarán las empresas y los sectores.

En este sentido, recientemente hemos visto un notable repunte en la planificación, actividades y objetivos de las empresas en torno al cambio climático. Es algo tremendamente positivo. Sin embargo, **es importante valorar hasta qué punto son creíbles estas hojas de ruta.** Por ello, lo primero que hacemos es ver si las compañías se fijan objetivos a largo plazo y, posteriormente, identificamos de dónde van a salir las reducciones. Cuando escuchamos los planes que tienen las empresas, procuramos ver cuál será la reducción real que lograrán con sus estrategias para luchar contra el cambio climático. Esto nos permite evaluar lo que las compañías aportarán a la lucha contra este fenómeno y también lo que implica para los inversores, brindándonos la oportunidad de elegir aquellas compañías que prosperarán como parte de una economía baja en carbono y que, en última instancia, podrán ofrecer mejores rentabilidades.

STANDARD LIFE GLOBAL EQUITY IMPACT FUND

Aberdeen Standard Investments



Dominic Byrne

Gestor de Aberdeen Standard Investments

ISIN: LU1707048788

Rentabilidad YTD: **5,72%**

Con más de tres años de track-record, se trata de un fondo de renta variable global idóneo para aquellos inversores que quieren invertir para generar un futuro mejor ayudando a resolver algunos de los problemas sociales y medioambientales del mundo a largo plazo, al mismo tiempo que siguen buscando obtener retornos financieros (batir al mercado o índice MSCI ACWI). En nuestro proceso de inversión, empleamos los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas (ODS) como base para **crear ocho pilares de impacto bajo los cuales medir las actividades de las compañías:** inclusión financiera, economía circular, energía sostenible, agricultura y alimentación, agua y saneamiento, educación y empleo, infraestructuras y desarrollos inmobiliarios sostenibles y sanidad y cuidado social.

Evidentemente, la medición del impacto es un aspecto fundamental. Por ello, para asegurar que las empresas están teniendo un impacto genuino, nos hacemos tres preguntas: ¿está gestionando la empresa sus recursos para generar impacto (por ejemplo financiando proyectos de innovación y desarrollo)?, ¿está implementando la empresa esta estrategia de forma activa en sus operaciones, es decir, obteniendo beneficios a partir de ella?, ¿cuál es el impacto medible generado por la compañía (por ejemplo, número de personas afectadas, litros de agua ahorrados, etc.)? A partir de aquí, seleccionamos aquellos valores en los que tenemos sólidas convicciones y los clasificamos como “+++”, “++” o “+” dependiendo del nivel de madurez del impacto -por ejemplo, **una empresa con calificación + podría estar al principio de su recorrido y su impacto podría no ser visible todavía durante algunos años.**

AEGON

Asset Management

Aegon Global Sustainable Equity Fund

Diseñado para ofrecer rentabilidades sólidas y sostenibles

Creemos que el análisis de sostenibilidad representa una importante fuente de alfa y por eso constituye uno de los pilares de nuestro proceso de análisis fundamental, que no empieza con la aplicación de filtros temáticos.

Este equipo se encarga de realizar el análisis de sostenibilidad de todas las empresas en las que invertimos, para lo que se evalúa la sostenibilidad en sus tres dimensiones:

- **Productos**
- **Prácticas**
- **Proceso de mejora**

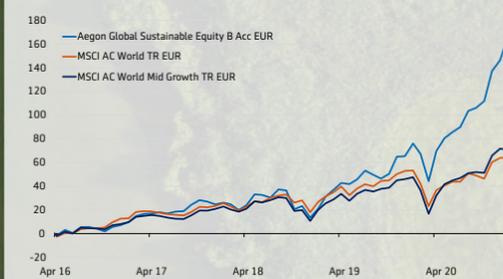
Nuestro análisis de sostenibilidad clasifica cada valor en una de las tres categorías siguientes:

- **Líderes (Leaders)**
- **En proceso de mejora (Improvers)**
- **Rezagadas (Laggards)**

La cartera se compone únicamente de empresas identificadas como «líderes» o «en proceso de mejora».



Rentabilidad acumulada desde el lanzamiento*



Características distintivas:

- **Énfasis en empresas medianas de estilo crecimiento (growth)**
- **Invierte en empresas en proceso de mejora (improvers), no solo en líderes en sostenibilidad**
- **Con un active share superior al 99%, ofrece un perfil diferenciado con respecto al índice y a sus comparables**

*Fuente: Lipper, valores liquidativos, precios a mediodía, con reinversión de rentas; rentabilidades netas de las comisiones corrientes pero no de las de apertura y reembolso, a 28 de febrero de 2021. Fecha de lanzamiento: 21 de abril de 2016.

Solo para clientes profesionales. Prohibida su distribución o su uso entre inversores particulares. El principal riesgo de este producto es la pérdida de capital. Las rentabilidades pasadas no ofrecen una indicación de rentabilidades futuras. Los resultados no están garantizados. Aegon Asset Management UK plc es la gestora de inversiones de AAMICI. Dentro del EEE, las actividades de comercialización corresponden a Aegon Investment Management B.V., que está registrada y sujeta a la supervisión de la autoridad holandesa de los mercados financieros (AFM); la filial española, que comercializa AAMICI en España está registrada y sujeta a la supervisión de la AFM y del regulador español (CNMV).

AMUNDI IMPACT GREEN BOND



Alban de Fay

Gestor de Crédito, Director de Procesos ISR para la gestión de bonos en Amundi

ISIN: FR0013332160

Rentabilidad YTD: **-2,67%**

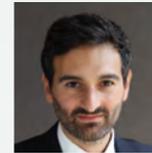
Lanzado en noviembre de 2016, el fondo Amundi RI - Impact Green Bonds **invierte el 100% de los activos en bonos verdes de alta calidad, que financian proyectos con un impacto medible en el medio ambiente.** Estos bonos deben cumplir con los criterios definidos por los Principios de Bonos Verdes con respecto a: 1) la descripción del proyecto y el uso de los ingresos, 2) el proceso de evaluación y selección del proyecto, 3) la gestión de los ingresos hasta que se utilicen por completo, y 4) el informe que incluye la lista de proyectos financiados y su impacto esperado. Los bonos verdes y el impacto esperado pueden medirse en función de las emisiones de gases de efecto invernadero evitadas en toneladas de CO2 por millón de euros invertidos.

Además de un análisis fundamental basado en los criterios tradicionales relacionados con la calidad crediticia de la emisión, el equipo de gestión **tiene en cuenta criterios adicionales del emisor**, incluyendo ambientales, sociales y de gobernanza y permite el seguimiento de los beneficios ambientales a nivel de proyecto financiado a través de los Bonos Verdes.

Los bonos verdes han pasado de un mercado de 300.000 millones de dólares en 2017 a un mercado de tamaño considerable, de 1.050.000 millones de dólares, impulsado por un mercado primario dinámico (160.000 millones dólares en nuevas emisiones verdes hasta la fecha) y varios tipos de emisores (agencias, instituciones financieras, grandes corporaciones, autoridades locales, gobiernos, etc.). Estos proyectos deben generar beneficios ambientales o climáticos: energías renovables (paneles solares, aerogeneradores), edificios energéticamente eficientes o transporte limpio (vehículos eléctricos).

Amundi RI - Impact Green Bonds está calificado con **5 estrellas Morningstar y 5 globos Morningstar Sustainability**, estas calificaciones reflejan la calidad de su comportamiento financiero y ambiental.

ARCANO LOW VOLATILITY EUROPEAN INCOME



Alessandro Pellegrino

Portfolio manager de Arcano

ISIN: LU1720112173

Rentabilidad YTD: **0,95%**

El fondo Arcano Low Volatility European Income ESG Selection tiene como objetivo producir un **"income" atractivo y sostenible protegido de la volatilidad del mercado**, gracias a un enfoque en los ingresos por cupones recurrentes, una sobreponderación de activos flotantes y "senior secured" y un análisis "bottom up" ultraconservador del crédito corporativo de alto rendimiento europeo.

Arcano ha desarrollado un proceso interno para promover características ESG en este producto. En primer lugar, quedan excluidas del universo de inversión todas aquellas compañías cuya actividad principal esté vinculada directa o indirectamente con las siguientes prácticas: extracción de petróleo y gas, minería de carbón térmico, o generación de electricidad usando carbón, producción o comercialización de armas, tabaco, pornografía o prostitución, juegos de azar y subprime lending.

Con posterioridad, durante el proceso de due diligence el analista asigna una puntuación ESG a cada inversión basada en información proporcionada por las propias compañías, por brokers y por proveedores independientes de datos ESG (en este caso de RepRISK). Las puntuaciones van de 0 a 100, siendo el 0 la mejor puntuación posible. Una vez realizada la inversión, **el analista evalúa, con carácter trimestral, el desempeño ESG de cada una de las compañías pudiendo subir o bajar el rating de las compañías y por tanto su representación en la cartera** a lo largo de la vida de la inversión asegurándose que se da mayor peso en la cartera a compañías con mejores políticas de ESG y limitando la exposición a las posiciones con baja calidad ESG.

DPAM L - BONDS EMERGING MARKETS SUSTAINABLE



Michael Vander Elst

Gestor del fondo DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable

ISIN: LU0907928062

Rentabilidad YTD: **-2,81%**

El DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable es un fondo que invierte principalmente en **bonos emitidos por países emergentes y organismos públicos regionales e internacionales**, como el Banco Mundial o el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo. Los bonos en los que invierte el fondo se seleccionan en base a criterios de desarrollo sostenible.

Nuestra estrategia de inversión combina un análisis exhaustivo top-down del entorno macroeconómico y del comportamiento del mercado, con un proceso de selección de las emisiones bottom-up basado en los fundamentales y en el valor. El objetivo es crear una cartera robusta, con una liquidez sólida en todo momento y evitar defaults gracias a un riguroso análisis de crédito que identifica a los emisores más consistentes. El resultado final es una gestión de inversión sin restricciones en los mercados emergentes.

¿Qué es lo que hace al fondo DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable único?

- **Modelo propio de filtro cuantitativo** único, para evaluar la sostenibilidad de países emergentes validado por una junta de asesores contando con expertos externos.
- **El filtro sostenible añade valor (doble alfa).**
- Los gestores viajan por todo el mundo para encontrar los países más convincentes en los que invertir.
- **Gestión activa** tanto en asignación de países y divisa, selección de valores, duración y posición en la curva de rendimiento.
- DPAM tiene una experiencia sólida de más de 10 años en inversión a largo plazo en deuda de países emergentes.
- Cartera pura de bonos gubernamentales en divisa local.
- Enfoque distintivo, también en mercados frontera, en comparación con fondos tradicionales de deuda emergente no sostenibles.
- **Cartera altamente diversificada** con una asignación de países y divisa atípica.

RENTA FIJA

ESG en el asesoramiento financiero

La banca privada y la inversión sostenible

Invertir con criterios ESG se ha convertido en un fenómeno imparable, transformador y rentable en los últimos años, tanto desde el punto de vista financiero como social. Tanto es así que Banco Santander se ha adelantado en la carrera por la incorporación de criterios sostenibles y responsables en sus diferentes áreas de negocio y en gran cantidad de los productos que ofrece a sus clientes, lo que le ha valido el reconocimiento de la revista Euromoney a mejor banca privada en ASG.

Muchas de las grandes entidades bancarias en nuestro país ya cuentan con un responsable ESG dentro del área de Banca Privada. Por ello, hemos querido conocer de primera mano el motivo por el que incluyen a un perfil de este tipo y qué es lo que hace diferente.



Belén Vila

Responsable de Fondos de Inversión ESG en Santander Private Banking

Pero, ¿cómo funciona esto de la inversión sostenible?

Inversión sostenible, inversión socialmente responsable, inversión con criterios ASG (medioambiente, social y gobierno corporativo)... Cada vez son más los clientes que quieren dar un sentido a sus inversiones, más allá de la pura rentabilidad económica. Clientes y productos que buscan tener un impacto positivo en la sociedad y en el planeta, sin renunciar a la rentabilidad.

Esta preocupación no es nueva, hace años que tenemos clientes en Santander Private Banking que tienen en cuenta estos criterios a la hora de invertir. Por esa razón llevamos tiempo analizando fondos que incluyen estas características y contamos con un equipo de Inversión ASG. Este equipo trabaja coordinado con otras áreas especialistas de Inversión Sostenible a nivel global del Grupo Santander, reflejo de la importancia que supone la Inversión Sostenible para nosotros.

Somos muy conscientes de que los clientes que buscan este tipo de productos son muy sensibles

con el destino de su inversión: quieren invertir (y no perder dinero) participando activamente y aportando su granito de arena en mejorar el medioambiente y la sociedad.

El objetivo es **detectar aquellas empresas o estados que estén bien posicionadas en aspectos ASG ya que tendrán mejor comportamiento** (por menores costes o mayor demanda, por ejemplo). Y evitar aquellas que pueden incurrir en riesgos ligados a ASG y sufrir caídas en los mercados por estas causas.

Pero no es aconsejable realizar estas inversiones sin el apoyo de un asesor especializado ya que hay muchos aspectos que hay que tener en cuenta: existe una gran variedad de criterios para identificar estas oportunidades de inversión; hay distintas formas de aplicarlos en la toma de decisiones (exclusión, integración, "best in class", "best effort", inversión de impacto, "engagement" o ejercer el voto activo); hay que poder identificar lo que realmente es inversión sostenible de lo que puede ser sólo marketing ("greenwashing") y conocer las novedades sobre el nuevo desarrollo normativo para identificar los productos sostenibles.

La complejidad es más que evidente por lo que es necesario recurrir a entidades que cuenten con equipos y con experiencia en materia de ASG para garantizar que todos estos aspectos se tienen en cuenta.

En el Grupo Santander contamos con distintos equipos especializados en Inversión Sostenible que cubren desde el análisis propio de productos identificando las fortalezas y las debilidades de cada uno en aspectos ASG, **el análisis del impacto de la nueva normativa o el desarrollo de nuevos productos con estos criterios**. Damos prioridad a nuestro acceso directo a expertos en ASG dentro de cada gestora para conocer cómo toman sus decisiones e identificar los procesos más consistentes.

En Santander Private Banking ya contamos con una oferta de productos sostenibles que abarca distintos tipos de activo. Esta gama es dinámica y se va ampliando con nuevas opciones adecuadas para esta forma de inversión: desde renta variable tradicional, hasta temáticas ligadas a la sostenibilidad, incluso renta fija de proyectos sociales o verdes.

De esta forma, podemos dar un asesoramiento con criterios ASG a todos aquellos clientes que quieren invertir con un sentido sostenible con todas las garantías.



Guillermo Hermida

Director de ESG en
CaixaBank Banca Privada

El cambio regulatorio buscado por la Unión Europea, para acelerar la transición hacia una economía sostenible, está provocando un trasvase de capitales de considerable magnitud.

Dentro del asesoramiento financiero de CaixaBank Banca Privada incorporamos los riesgos ASG como un elemento más en las propuestas de inversión de los clientes. Existe el consenso académico de que la incorporación de estos riesgos genera carteras menos volátiles a medio plazo y, además, al promover inversiones que tienen un mayor foco en la sostenibilidad contribuimos a la misma de diversas maneras.

Por un lado, **facilitando la transición de capitales hacia aquellos actores que más pueden hacer por promover el objetivo de llegar a una economía sostenible.** Por otro lado, **incidiendo indirectamente sobre las gestoras de fondos para que contribuyan con sus actuaciones a promover las buenas prácticas sociales y de buen gobierno** entre las compañías en las que invierten. Como complemento contribuimos a explicar a los clientes cuál es nuestra visión de la sostenibilidad, los valores del grupo y las actuaciones que llevamos a cabo. Y por supuesto, todo ello entendiendo que existe una gran oportunidad de ofrecer una buena rentabilidad financiera a los clientes a los que asesoramos.

El cambio regulatorio buscado por la Unión Europea, para acelerar la transición hacia una economía sostenible, está provocando un trasvase de capitales de considerable magnitud que puede llevar a cambios significativos en las valoraciones relativas de los diferentes activos de acuerdo a su calificación de sostenibilidad. Además de las oportunidades de crecimiento que se generen entre los distintos sectores, con la aceleración de las tendencias seculares que hemos visto en los últimos años, **dentro de cada sector hay ganadores y perdedores.** La potencia de los equipos internos del banco en gestión y análisis nos coloca en una situación privilegiada para poder ofrecer ese asesoramiento de inversiones a nuestros clientes con esta visión más holística de los riesgos generales de las inversiones.



Wes Seifer y Erika Morris, ambos gestores de High Yield americano, están basados en las oficinas de Tikehau Capital Nueva York y gestionan un fondo de renta fija corto plazo enfocado en mid-market High Yield (“HY”) con track-record desde 2013 y nos explican cómo continuar generando alpha en un entorno de tipos como el actual.

La necesidad de conseguir un retorno efectivo en renta fija se ha convertido en prioridad en un mercado con tipos bajos y, recientemente, volátiles. Los movimientos sin precedentes en el bono americano a diez años (“US10Y”) arrastrado por los temores del repunte inflacionista han propiciado que la búsqueda de yield se antoje todavía más complicada. En esta posición, el fondo Tikehau Strategic Focus High Yield (“Focus Fund”), es un vehículo UCITs enfocado en bonos corporativos norteamericanos HY denominados en USD, con el objetivo de ofrecer a los inversores una vía alternativa de retorno en un escenario tan particular.

Con 12 oficinas a nivel global ofreciendo capacidades comerciales y de research, Tikehau Capital tiene la capacidad de idear en global y actuar localmente. En España, el Focus Fund se beneficia de la base inversora de la firma para desarrollar la estrategia de inversión. El diálogo e intercambio de ideas e información entre gestores e inversores es un factor diferencial frente a otras tácticas más pasivas. En definitiva, creemos que es muy positivo confrontar nuestra cartera y visión entorno a la situación en la curva de tipos, los retornos y las elevadas valoraciones.

Nuestra estrategia cuenta con tres pilares. En primer lugar, invertimos en emisiones relativamente pequeñas con un tamaño de máximo \$500M. Estas posiciones normalmente no las encontraremos en los principales ETFs y, por tanto, no estarán sujetas a la volatilidad que implica esta exposición. Además, tenderán a ofrecer un cupón superior dado su hándicap en términos de tamaño. Por otro lado,

invertimos en bonos que están a medio camino de su fecha de vencimiento. Esta alocaión nos permite mantener una duración limitada, proteger la cartera frente subidas de tipos y obtener información más concienzuda de algunas compañías. Por último, invertimos en crédito que cotiza a descuento sobre par ofreciendo a nuestros inversores el potencial de apreciación de capital.

Con respecto a la inflación y las expectativas en torno a una apreciación de los tipos de interés, creemos importante recalcar que el HY no es un “producto spread”, es decir, no cotiza como el crédito Investment Grade (“IG”) y consideramos que históricamente se ha comportado positivamente en un entorno de tipos en crecimiento. Por ejemplo, el US10Y comenzó el año en 0.92% y a 5 de marzo ya se encontraba a 1.55%. En este periodo, el S&P500 ha avanzado un +1%, el HY norteamericano un +1%, mientras que el IG ha retrocedido un -4%. Teniendo en cuenta el actual panorama en los mercados de crédito, creemos que nuestro posicionamiento nos sitúa como una alternativa para complementar la rentabilidad de las carteras.

El Focus Fund cuenta con clases de acumulación (UA en USD) y distribución (ED en €). En el caso de la segunda, desde 2013 el fondo ha pagado aproximadamente un 7% neto anual, gracias a los retornos generados por emisiones con cupones con mayor yield. La actual composición de la cartera cuenta con una diversificación de 60 bonos, un cupón medio del 8.5% y un YTM del 7% comparado con un 4% para el mercado HY norteamericano.

ETFs que invierten en blockchain

El blockchain como elemento diversificador de la cartera

El bitcoin se encuentra en un rally alcista. La espectacular subida que ha experimentado la criptomoneda en los últimos meses le ha llevado a registrar nuevos máximos históricos por encima de los 60.000 dólares (50.194 euros) el pasado mes de marzo. El interés por invertir en blockchain ha crecido en los últimos tiempos y una de las formas de hacerlo es a través de ETFs. De hecho, este tipo de fondos cotizados se han hecho muy populares en Europa y las principales bolsas de

valores de Austria, Alemania y Suiza ahora incluyen una gran cantidad de fondos de inversión cotizados de bitcoin.

A otro lado del Atlántico, una de las empresas de gestión de inversiones más grandes de Canadá, CI Global AM, presentó en febrero un folleto para el lanzamiento del primer ETF de la criptomoneda Ethereum. Otra muestra del interés creciente por invertir en este tipo de activo.

Morgane Delledonne

Director of Research de Global X ETF



El éxito de bitcoin se deriva de la innovación de la tecnología blockchain. El blockchain es como un libro de contabilidad electrónico en el que se registra, encripta y archiva cada transacción. Todos los participantes pueden acceder al contenido en el blockchain en tiempo real, pero no se puede modificar ni eliminar. Así, el blockchain proporciona permanencia e integridad a la información que contiene.

Esta tecnología innovadora tiene el potencial de transformar los modelos de negocios tradicionales en numerosos sectores de la economía, mejorando la protección, la transparencia y la eficiencia. Si bien la emisión y las transacciones de valores y los pagos transfronterizos mediante la tecnología blockchain impulsaron su rápida adopción en la industria financiera, todavía se encuentra en una etapa temprana de adopción. En este sentido, **PwC estima que la tecnología blockchain podría impulsar la economía mundial en 1.800 billones de dólares y generar 40 millones de empleos en 2030***.

Más allá del potencial del blockchain, hay otros dos aspectos a considerar antes de invertir en este segmento. En primer lugar, hasta ahora ha sido difícil invertir en blockchain ya que tan solo una pequeña parte de las actividades comerciales de las empresas hacían uso de esta tecnología. Empresas como **IBM, Amazon o Intel** brindan servicios blockchain, pero no son su principal negocio. Las empresas financieras y de Fintech como **Square o PayPal**, también están expuestas a la tecnología blockchain al ofrecer servicios de pago y transacciones en bitcoins. Las empresas de semiconductores como **Nvidia y AMD** venden tecnología informática a los mineros de criptomonedas. Sin embargo, **solo unas pocas empresas cotizadas usan, desarrollan o venden la tecnología**

blockchain como parte principal de su negocio. Canaan, es una de estas compañías, la cual fabrica el hardware para minar criptomonedas. Sin embargo, con el reciente crecimiento de las SPAC, existe una creciente lista de empresas de blockchain que están llegando al mercado.

El segundo aspecto a considerar es el alto riesgo de fallos típicamente asociado con tecnologías no probadas. **Cuanto más temprana sea la etapa de adopción, mayor será el riesgo, pero también mayor será la recompensa potencial.** Por lo tanto, uno podría considerar ganar exposición al blockchain a través de inversiones temáticas en el área de Fintech, donde muchas empresas están aprovechando su experiencia en programación, pagos o estructura de mercado para promover el desarrollo de la tecnología. Invertir en un **ETF de Fintech** brinda acceso a una cesta de valores, la cual ofrece beneficios de diversificación y, al mismo tiempo, total liquidez.

A la hora de considerar nuevos temas de inversión temática, es fundamental contar con un estricto proceso de investigación y análisis. Este proceso debe evaluar la convicción a nivel macro del tema y determinar el número de compañías existentes que brindan exposición al tema. En este sentido, la tecnología blockchain tiene un potencial sustancial a largo plazo y, aunque aún es pronto, poco a poco se está volviendo más accesible a través de instrumentos de renta variable.

*PwC, "Time for trust: How blockchain will transform business and the economy," 2020.

HISTORIA DE LA TECNOLOGÍA BLOCKCHAIN

ORIGEN

TRANSACCIONES

CONTRATOS

APLICACIONES

1991

2009

2010

2011

2012

2013

2014

2015

2016

2017

2018

Stuart Haber y Scott Stornetta trabajan en el primer Blockchain

Satoshi Nakamoto lanza el whitepaper de Bitcoin

La primera compra de Bitcoin tiene lugar 10.000 BTC

El mercado de Bitcoin supera los \$1 mil millones

Vitalik Buterin lanza el whitepaper de Ethereum

Se crea el bloque Genesis de Ethereum

Linux Foundation presenta Hyperledger para mejorar el desarrollo de Blockchain

Error en el código de Ethereum DAO explotado y atacado

La tecnología Blockchain R₃ se crea y se forma un consorcio de más de 40 compañías financieras legadas para implementar esta tecnología.

Ethereum Blockchain es financiado por crowdsale

EOS es presentado por Blockone como un nuevo protocolo de Blockchain para el despliegue de aplicaciones descentralizadas

No decimos nada nuevo si aseguramos que las criptomonedas han sido una de las grandes novedades que se han producido en el mundo de la inversión de los últimos años. El bitcoin y el resto de monedas digitales han acaparado los titulares y los comentarios de una buena parte de los inversores por sus subidas y su volatilidad. Detrás de todas estas criptomonedas y de otras muchas aplicaciones se encuentra la tecnología de cadenas de bloques o blockchain. Esta industria ha evolucionado a un ritmo muy notable durante los últimos 18 meses, pero en realidad apenas está comenzando a desarrollar toda su potencial, lo que genera interesantes oportunidades que muchas veces pasan inadvertidas para los inversores. De hecho, **las criptomonedas apenas suponen una pequeña parte de las potenciales aplicaciones de esta tecnología.**

Hace justo dos años, Invesco decidió lanzar el primer ETF europeo que ofreciese a los inversores exposición a esta tecnología. Hasta ese momento, nos encontramos que, al estar todavía en una fase muy inicial, el potencial de inversión estaba todavía sin desarrollar y su acceso era complicado para muchos inversores. Las pocas compañías cuya actividad se centra exclusivamente en esta tecnología tienden a ser pequeñas o bien estar sobre-expuestas a los precios de las criptomonedas. No existe un "sector blockchain" en el que invertir como tal, pero hay muchas empresas que tienen el potencial de generar beneficios reales del uso de la tecnología blockchain en diferentes niveles, aunque esparcidas en múltiples sectores y que van desde start-ups hasta grandes conglomerados.

Asociación con Elwood Asset Management

Para facilitar a nuestros clientes la posibilidad de invertir en esta tecnología de una forma transparente, eficiente y a un coste barato, nos asociamos a Elwood Asset Management, firma líder en la gestión de activos digitales y uno de los mayores expertos del mundo en blockchain, para lanzar nuestro **Invesco Elwood Global Blockchain UCITS ETF**. Elwood elabora un índice especializado (que es el índice de referencia del ETF) que ofrece exposición a compañías globales que participan en el ecosistema blockchain, pero también incluye empresas que están bien posicionadas para beneficiarse de la potencial revolución que puede suponer esta tecnología.

Para sorpresa de muchos, lo cierto es que la tecnología blockchain se está extendiendo rápidamente y ya está presente en muchas actividades económicas,



Laure Peyranne

Directora de ETFs para Iberia, LatAm y US Offshore en Invesco

como energía, servicios financieros, medios de pago, consultoría, servicios de comunicaciones... Hay sectores que han avanzado extraordinariamente en este sentido, como por ejemplo el transporte de mercancías mediante contenedores, donde el 50% del tráfico mundial se gestiona ya a través de blockchain. Por eso, el potencial de encontrar oportunidades de inversión es inmenso.

El ETF de blockchain más grande de Europa

El Invesco Elwood Global Blockchain UCITS ETF fue el primer fondo cotizado de Europa que invierte en blockchain y hoy en día, cuando se han cumplido los dos años de vida del ETF, es el más grande, **tras haber superado los 1.000 millones de dólares de activos**. Su rentabilidad en estos dos años también ha sido sobresaliente, tras prácticamente triplicar su valor¹ gracias al interés de los inversores por tener exposición a la tecnología del futuro.

¹ Fuente: Bloomberg, datos desde 08/03/2019 a 07/03/2021, en USD (divisa base del ETF). Rentabilidades pasadas no garantizan rendimientos futuros.

² Fuente: Invesco, a 8 de marzo de 2021. No hay ninguna garantía de que estas posiciones se mantengan en el futuro.

El experimento del Bitcoin

El bitcoin ha experimentado un crecimiento del 230% desde las elecciones presidenciales en EE.UU.¹ El bitcoin y otras criptomonedas son balances digitales contenidos en un registro público descentralizado, conocido como "cadena de bloques" (blockchain). Mediante la informática avanzada, el cifrado y la externalización abierta (crowdsourcing), las criptomonedas tratan de prescindir de los intermediarios financieros, como bancos o Gobiernos soberanos, que emiten y mantienen las divisas tradicionales. Las transacciones se verifican como legítimas (es decir, se constata que el pagador cuenta con los fondos necesarios) a través de un proceso llamado minería, que transfiere a los usuarios que realizan la verificación los bitcoin minados.

Características de la inversión

Más allá de su tremenda volatilidad histórica (véase el gráfico), el bitcoin es una inversión controvertida, dado que no encaja del todo en los marcos de inversión tradicionales y que su base de valoración es difícil de definir. Así pues, las materias primas, la mayoría de las divisas y los artículos coleccionables parecen ser un mejor punto de partida para realizar una comparación.

En nuestra opinión, el bitcoin comparte determinadas características con ciertos activos ilíquidos. Dado su número finito de unidades, cuenta con valor gracias a su escasez; además, ha generado una demanda significativa y proporciona valor económico a algunos usuarios. Este valor puede derivarse de su uso como mecanismo cambiario, su regulación limitada, su potencial bajo coste de transacción y, para algunos, su independencia del sistema bancario.

Además de los factores ya expuestos, el bitcoin y otras criptomonedas no cumplen, al menos de momento, con los tres requisitos que generalmente se listan para cualquier divisa: (1) que sea una unidad de cuenta, (2) que sirva como reserva de valor y (3) que pueda emplearse como medio de cambio. Los clientes privados, en particular, comprenderán con mayor facilidad la comparación con los artículos coleccionables. Estos artículos, por lo general, cuentan con un suministro finito, tienen un potencial limitado de reproducción y están expuestos a una pérdida total.

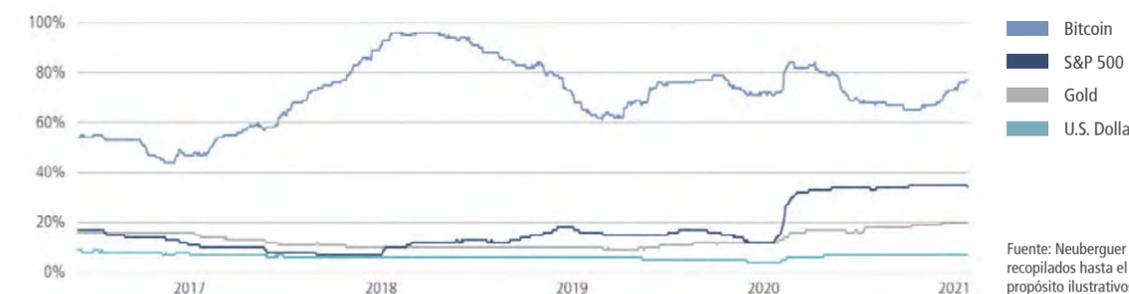
Dinámica de oferta y demanda

A la hora de analizar las futuras perspectivas del bitcoin, es importante comprender las características de oferta y demanda que podrían afectar a la fluctuación de los precios. En lo que concierne a la oferta, el panorama es relativamente claro. Tan solo 21 millones de bitcoins se codificaron cuando se creó la criptomoneda, con lo que principalmente sirven como una base monetaria estática. En cambio, los productores de materias primas y los emisores de divisas frecuentemente cuentan con incentivos para producir o crear más, respectivamente, conforme aumentan los precios. En teoría, esta característica única podría resultar útil para conservar el valor, siempre y cuando la demanda permanezca intacta.

Como puede deducirse del repunte del bitcoin por encima de los 50.000 dólares, la demanda reciente ha sido muy elevada. Creemos que entre los factores a corto plazo que han motivado la subida de los precios se encuentran los siguientes: liquidez masiva de los bancos centrales, temor a la inflación, anticipación del "futuro", relevo generacional, efectos de la red y uso creciente como forma de pago.

¹ Fuente: Bloomberg. Datos recopilados hasta el 28 de febrero de 2020.

Comparación: Volatilidad anualizada en un año



Fuente: Neuberger Berman, Bloomberg. Datos recopilados hasta el 28 de febrero de 2021. Sólo para propósito ilustrativos.

Brecha de género

Por qué la diversidad de género puede traducirse en una mejor rentabilidad

La igualdad de género no solo es un derecho humano fundamental, sino que es uno de los fundamentos esenciales para construir un mundo pacífico, próspero y sostenible. El Objetivo 5 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU es la igualdad de género y el empoderamiento de las mujeres. Para lograr este objetivo, y alcanzar un mayor grado de igualdad, es necesario reducir la brecha de género que encontramos en diferentes sectores, tanto en desigualdad salarial como de oportunidades.

Poco a poco las mujeres van ganando protagonismo en la industria de gestión de activos. Un sector dominado por hombres pero en el que España es un referente a nivel mundial. En concreto, el 22% de los fondos registrados en nuestro país están administrados por una mujer, según el último informe Alpha Female 2020 que elabora Citywire. Se trata del nivel más alto de todos los países de Europa y América, tan solo hay un país donde existe una mayor presencia femenina en este ámbito, Hong Kong (27%).

Las mujeres piden paso

Sigue existiendo una brecha de género en el mundo de las finanzas. Parece difícil de creer, cuando ningún directivo reconocería haber discriminado a una mujer a la hora de un ascenso. Sin embargo, un **15% de los hombres alcanza un puesto directivo en el sector financiero, mientras que, entre las mujeres, tan sólo un 9%**. Además, a las mujeres les cuesta tres años más llegar a posiciones altas en las empresas, según el estudio "La brecha de género en el ámbito financiero", publicado por el Ministerio de Economía.

Estas diferencias resultan aún más injustas si se tiene en cuenta que son más las mujeres que deciden trabajar en finanzas (un 2,6% de todas las ocupadas frente a un 2,4% de los hombres ocupados). El problema viene ya desde el momento de la elección de estudios: en las carreras STEM (ciencia, tecnología, ingeniería y matemáticas) tan sólo un 31% de los matriculados son mujeres.

¿Estamos haciendo algo mal? Desde luego ellas no, cuando los **fondos de inversión gestionados por mujeres obtienen unas rentabilidades similares a los dirigidos por hombres.**

¿Existe un techo de cristal? Seguramente no se equivocan las profesionales que han notado al menos alguna vez que se les ha relegado en un ascenso por promocionar a un compañero masculino. Y quizá también haya que analizar si quedan rémoras culturales, como que algunas mujeres puedan sentir excesivo miedo al fracaso, y se lo piensen más antes de aceptar un nuevo puesto, o si los hombres tienden a proponer a otros hombres cuando surgen oportunidades de promoción.

Se dice en ocasiones que **las mujeres llevan peor los horarios que no permiten conciliar, y que por ello es más habitual que recorten horas de jornada, o que rechacen puestos** que les obligarían a llegar más tarde a casa. Pero si eso es así, no salen perdiendo solo ellas, sino todo un sector que no encuentra la manera de retener ese talento.

En fomentar la participación de las mujeres en las finanzas trabaja el **Comité Women in Finance**, de CFA Society Spain, presidido por Guendalina Bolis, CFA, CEO de Inversis Gestión, y que entre otras ini-



Guendalina Bolis

CFA, Presidenta del Comité Women in Finance de CFA Society Spain, y Directora general de Inversis Gestión



Miguel Jaque

Miembro del Comité Women in Finance de CFA Society Spain y periodista

ciativas ha puesto en marcha un ambicioso **programa de 'mentoring'** para mujeres que quieren desarrollarse en ese sector de la mano de IE Business School. De hecho, en la certificación CFA también queda trabajo por hacer: de los 880 socios que existen en la actualidad en CFA Spain, 159 son mujeres; y de los 2750 candidatos a los exámenes para obtener el título en nuestro país, 525 son mujeres.

Es muy posible que esta brecha se reduzca en unos años, como ha pasado en otras profesiones, y que se convierta en habitual encontrar mujeres en toda la escala de puestos directivos. ¿Cuántas mujeres ejercían la medicina o el periodismo hace veinte, treinta años, o eran jefas de una unidad médica o directoras de un medio? Mientras tanto, es un buen objetivo que toda mujer que desee iniciar o desarrollar una carrera en las finanzas, encuentre el apoyo necesario para hacerlo. Porque la capacidad, sin duda la tiene.



Soliane Varlet

Varlet, gestora del fondo Mirova
Women Leaders Equity Fund

aportar un valor real -y tan necesario- a la sociedad. La realidad es que, a pesar de todo, las perspectivas profesionales de las mujeres siguen estando lejos de ser equiparables a las de sus compañeros. Dicha disparidad se acentúa, aún más, a la hora de ocupar puestos de poder.

Sin embargo, está demostrado que facilitar el acceso de las mujeres a altos cargos directivos tiene efectos positivos en muchas áreas de la empresa, especialmente en innovación, ventas, reputación y rendimientos. De hecho, **las empresas con mayor diversidad de género consiguen generar alrededor de un 10% de ingresos adicionales** con productos y servicios innovadores, según Boston Consulting Group y la Universidad Técnica de Múnich. Igualmente, un estudio de la consultora McKinsey reveló que las empresas con la mayor proporción de mujeres en su comité ejecutivo generaban una prima del 55% en los resultados operativos y un estudio del Instituto Peterson sugirió que tener un 30% de mujeres en los puestos de dirección, equivale a un aumento del 15% en la rentabilidad.

En todo caso, los beneficios de apostar por la diversidad de género trascienden más allá de aspectos puramente económicos. La diversidad también genera empleados más motivados, más empatía y mejor comunicación dentro de las empresas. Está claro que la clave para garantizar la transición hacia un mundo más sostenible se halla en la diversidad y creo que invertir en empresas comprometidas con esta causa es el primer paso para lograrlo. Desde Mirova, siempre hemos creído que toda inversión siguiendo criterios ESG tiene que tener un propósito definido. Por eso, el objetivo de nuestro fondo es impulsar un impacto social positivo alineándonos con el ODS 5 de Naciones Unidas: alcanzar la igualdad de género y empoderar a todas las mujeres y niñas.

Diversidad de género en las empresas: más allá de una cuestión de igualdad

En las dos últimas décadas se han producido avances significativos en materia de la igualdad de género. A pesar de estos logros, en el ámbito laboral, la brecha de género y el techo de cristal siguen siendo una realidad imperante. Sin embargo, cada vez hay más estudios que evidencian una correlación positiva entre mayor diversidad, por ejemplo, la presencia de más mujeres en las altas esferas directivas y un aumento de la rentabilidad en las empresas, demostrando que **la diversidad de género no solo es la opción más justa, sino la más beneficiosa**.

También desde un punto de vista de inversión. Cuando observamos el rendimiento financiero de las empresas con mejor porcentaje de mujeres directivas, la ventaja competitiva es más que evidente. Porque promover la igualdad de género en el lugar de trabajo es al mismo tiempo una cuestión de justicia y de performance, desde Mirova (Natixis IM) creemos que nuestro papel es **colaborar con las empresas para derribar las barreras que, a día de hoy, siguen limitando el desarrollo profesional de las mujeres**. En línea con este compromiso, decidimos lanzar una estrategia global dedicada a promover mujeres en compañías cotizadas, porque estamos convencidos de que invertir en empresas que promuevan activamente la igualdad de género en los puestos de alta dirección es la mejor forma de combinar el rendimiento financiero y

Aunque muchas empresas reconocen los beneficios de la diversidad, estamos muy lejos de la igualdad de género. Incluso en Escandinavia, una región a menudo reconocida por su alto grado de diversidad de género, aún queda camino por recorrer. Un obstáculo que hay que combatir son los **prejuicios ocultos**. Se trata de un tipo de actitud inconsciente hacia las personas, que puede ser muy perjudicial en el proceso de contratación y, en última instancia, conducir a la falta de diversidad.

Un ejemplo de esto puede verse en cómo ha cambiado la composición de los mejores músicos a lo largo de los años. Durante algún tiempo, la percepción común era que los mejores músicos eran hombres, lo que significaba que pocas mujeres formaban parte de las mejores orquestas del mundo. En la década de 1950, la Orquesta Sinfónica de Boston llevó a cabo un experimento de audiciones a ciegas en un esfuerzo por aumentar el número de mujeres en su orquesta. Todos los músicos tocaban detrás de una pantalla y los encargados de tomar las decisiones no tenían ni idea del sexo del intérprete, lo que finalmente permitió que más mujeres llegaran a la orquesta. En los años 70, muchas otras orquestas adoptaron este enfoque.

Un problema más complejo es el hecho de que las empresas suelen manifestar su dificultad para encontrar candidatos cualificados del sexo minoritario cuando contratan para puestos de alta dirección, a pesar de que en lugares como Escandinavia el porcentaje de educación superior ha sido cercano al 50/50 durante muchos años. Esto significa que estamos perdiendo valiosos talentos por el camino. Esto también se refleja en varios estudios, que muestran que **el porcentaje de mujeres disminuye cada vez que se asciende en la jerarquía**. Esta cuestión podría requerir incentivos gubernamentales para facilitar la participación equitativa de ambos géneros.

Sin embargo, las empresas también deben centrarse más en el desarrollo del talento interno, para garantizar que haya candidatos cualificados de ambos sexos en cada nivel de la jerarquía. Creemos que las empresas están empezando a darse cuenta de esto y están aplicando los cambios necesarios. Estas son las empresas que queremos descubrir.



Julie Bech

Gestora de cartera de la estrategia global de diversidad de género de Nordea



Audhild Aabo

Gestora de cartera de la estrategia global de diversidad de género de Nordea

Las empresas también deben centrarse más en el desarrollo del talento interno, para garantizar que haya candidatos cualificados de ambos sexos en cada nivel de la jerarquía.

Un mayor equilibrio de género impulsa los beneficios

La igualdad de género no solo contribuye a mejorar la plantilla de una empresa, sino que aumenta su rentabilidad, como demuestra un singular estudio de RobecoSAM. Los investigadores de RobecoSAM midieron la contribución laboral de las mujeres como parte del análisis de un conjunto de datos compuesto por más de 20.720 observaciones recogidas a través de la Evaluación de Sostenibilidad Corporativa (CSA) de SAM entre 2013 y 2018.

La igualdad de género se mide utilizando diversos parámetros, que van más allá del mero cómputo del número de mujeres que integran los consejos de administración.

Los resultados parecían relativamente poco alentadores. El aumento de la diversidad de género en los consejos de administración era un dato positivo, pero en lo referente a cargos directivos, el incremento era mínimo, ya que pasaba del 24% en 2013 al 26% en 2018. Además, los datos relativos a la masa total de trabajadores a lo largo del mismo periodo reflejaban pocos cambios.

Profundizando en los datos se analizó también la presencia de mujeres en distintos niveles dentro de las empresas, así como su relación con los fundamentales de las mismas. El agrupamiento de los datos por cuartiles permitió constatar su correspondencia con los resultados financieros en cada nivel: consejo de administración, equipo directivo y plantilla total.

Los resultados apuntan a la existencia de una **relación positiva con los rendimientos de las empresas cuando la presencia de mujeres en los consejos supera el 20%, el 30,2% en los equipos directivos, y el 44,7% en el conjunto de las plantillas.**

La rentabilidad y el riesgo mejoran con la diversidad de género. Alcanzar una masa crítica de mujeres en cada uno de estos niveles tendría un efecto positivo sobre la dinámica organizativa. Los esfuerzos por mejorar el equilibrio de género en las empresas se centran en los puestos que ocupan las mujeres en los consejos de administración. Sin embargo, también se ha puesto de manifiesto la **relación positiva entre el incremento del porcentaje de mujeres en puestos directivos y la mejora de los beneficios, la rentabili-**

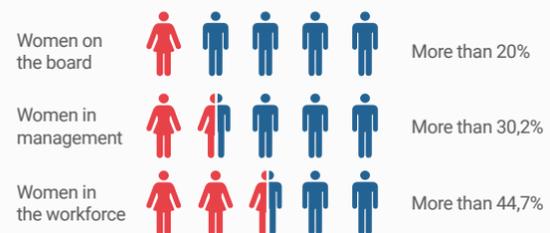


Junwei Hafner-Cai

Gestora de cartera, especialista en Impacto e Inversión Temática de Robeco

dad y la volatilidad de las ganancias, que son características relacionadas con la calidad y la salud de las operaciones de una entidad.

La mayor participación femenina se encuentra vinculada a la mejora de la estabilidad de los beneficios, un ingrediente esencial para la sostenibilidad a largo plazo, según este estudio. Las empresas del "escalón superior", con más de un 30,2% de mujeres en puestos directivos, presentan una menor volatilidad en sus beneficios que las del "escalón inferior", en todas las geografías.



"Masa crítica" de mujeres que se precisa en cada nivel para ejercer un impacto sobre los resultados de la entidad. Fuente: CSA de RobecoSAM, 2019.

Robeco mira más allá de la mera presencia de mujeres en los consejos de administración, y lleva a cabo una evaluación mucho más integral de la igualdad laboral. Abarca cuestiones como la transparencia y equidad de las prácticas remunerativas, la flexibilidad laboral, la conciliación de la vida personal y profesional, la concesión de bajas por maternidad/paternidad más amplias, la retención del talento, los distintos niveles de diversidad de la plantilla y las tendencias en cuanto a implicación de los trabajadores.



INVESTING
IN THE FUTURE

NO ESPERES A MAÑANA PARA INVERTIR EN EL FUTURO.

Cuando piensas en invertir en el futuro, es fundamental identificar las tendencias que muestran un crecimiento a largo plazo.

Las inversiones de hoy crearán el mundo del mañana. Nuestro equipo de gestores expertos en inversiones temáticas puede ayudarte a sacar el mejor provecho de estas oportunidades hoy, mañana y en las próximas décadas.

Water | AI & Robotics | Safety | META | Subscription Economy

Más información en im.natixis.com/es

THEMATICS
asset management

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

DESTINADO EXCLUSIVAMENTE A INVERSORES PROFESIONALES

Invertir implica riesgos, incluyendo el riesgo de pérdida de capital.

Para más información sobre los riesgos, consulte el Folleto del fondo. • Los fondos mencionados anteriormente son subfondos de Natixis International Funds (Lux) I, que está organizada como una sociedad de inversión de capital variable según las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo y está autorizada por el regulador financiero (la CSSF) como OICVM. Natixis Investment Managers S.A., sociedad gestora de Luxemburgo autorizada por la CSSF, es la sociedad gestora del fondo. • Este documento puede contener referencias a derechos de autor, índices y marcas comerciales que pueden no estar registrados en todas las jurisdicciones. • En España Este material es proporcionado por Natixis Investment Managers S.A. o su filial Natixis Investment Managers, Sucursal en España autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Natixis Investment Managers S.A. (RCS B 115843): 2 rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Natixis Investment Managers, Sucursal en España: Serrano n°90, 6º piso, 28006 Madrid, España. • ADNT2414-0321

Concurso Rankia de Carteras Modelo 2021

¿Cómo han evolucionado las carteras en el primer trimestre del año?

Un año más compartimos con vosotros las carteras modelo de la IV Edición del Concurso Rankia de Carteras Modelo. En esta ocasión contamos con 11 entidades de servicios de inversión participantes, quienes con un horizonte temporal de las carteras hasta 31 de diciembre tratarán de demostrarnos cómo revalorizar el patrimonio y hacer frente a la volatilidad de los mercados.

A continuación puedes encontrar quiénes son los participantes y cómo han evolucionado sus carteras durante los tres primeros meses del año. Además, en este nuevo número de la revista compartimos contigo los comentarios de Carles Figueras, CIO en Alkimia Capital, Frederic Dupuy, director de inversiones en Finanbest, y Marc Leutscher, responsable de analítica de carteras y riesgos en gCapital WM; tres de los concursantes que mejor han gestionado las turbulencias de los mercados en este periodo.

Participantes	Enero	Febrero	Marzo	YTD
Alkimia Capital	1,08%	5,48%	3,51%	10,07%
G Capital EAFI Cartera Modelo	4,08%	2,33%	2,55%	8,95%
Finanbest	1,71%	2,30%	4,55%	8,56%
Indexa Capital Cartera Modelo	0,24%	1,49%	5,14%	6,87%
Finizens Cartera Modelo	-0,52%	1,70%	4,58%	5,76%
SDC Kapital	1,86%	0,97%	1,85%	4,68%
Baron Capital EAFI	3,29%	1,78%	-1,27%	3,80%
InbestMe	0,61%	-0,54%	3,32%	3,39%
AFS Finance	1,34%	-0,42%	1,72%	2,64%
Capitalia Familiar	0,37%	-1,14%	0,99%	0,22%
SLM AFI	5,68%	-1,67%	-4,20%	-0,19%

Fuente: Rentabilidades obtenidas con la herramienta Mi Cartera propiedad de Rankia a fecha 31 de marzo 2021.



Carles Figueras
CIO en Alkimia Capital

evolución de los tipos de interés a la baja los últimos años sí ha ido de la mano del buen comportamiento del growth. Ahora que la dirección ha cambiado (al menos recientemente), pues la correlación simplemente se ha mantenido, pero con otro rumbo.

Por otro lado, es muy posible que estemos asistiendo a un **cambio de régimen a nivel macroeconómico**. Los bancos centrales están mostrando mayor tolerancia a desviaciones de sus objetivos clásicos de inflación, lo que juntamente con políticas fiscales extraordinarias, podría llevarnos a escenarios que sean menos propicios para los tenedores de activos. Debemos reflexionar sobre las vulnerabilidades a las que estamos expuestos si, por ejemplo, la inflación sube significativamente y de forma sostenida.

El punto de partida para la década que acabamos de iniciar es muy distinto al inicio de la década que dejamos atrás. Extrapolar lo observado los últimos años puede ser muy peligroso, y creemos que algunas clases de activo son especialmente vulnerables. El perfil de rentabilidad riesgo de la renta fija en general, especialmente para el inversor en euros, no podría ser más desalentador. Obtener un retorno positivo nominal es ya bastante difícil y este inicio de año puede servirnos de recordatorio de que los tipos no siempre van a la baja.

Ante un entorno que anticipamos complicado para los próximos años, creemos que el oro debería de recuperar parte de su atractivo. Es por ello que **uno de los cambios introducidos en la cartera modelo es la incorporación de oro físico en la cartera, a la vez que hemos reducido algo la exposición a renta variable**. Hemos optado también por quitar algunos fondos con apuestas más concentradas tales como **Cobas o Pershing Square Holdings**, manteniendo los sesgos que han funcionado los primeros meses de 2021.

Debemos reflexionar sobre las vulnerabilidades a las que estamos expuestos si, por ejemplo, la inflación sube significativamente y de forma sostenida.

Es la primera ocasión que Alkimia Capital participa en el concurso de carteras modelo de Rankia. La cartera con la que arrancamos el año es un reflejo de nuestra visión de los mercados, especialmente para aquel cliente con una mayor tolerancia a la volatilidad.

En general creemos que la **renta variable sigue siendo una propuesta de valor razonable** en el entorno actual, especialmente si asumimos un **sesgo value**. La elevada dispersión de oportunidades debería de favorecer este segmento y es posible que asistamos a una continuación de la rotación observada los últimos meses.

Recordemos que el catalizador que ha favorecido el segmento value fue el anuncio de la vacuna de Pfizer en noviembre, que supuso el pistoletazo de salida a una rotación sectorial y de factores que ha tenido continuidad los primeros meses de 2020. Las expectativas de inflación han repuntado significativamente, así como los tipos de interés de largo plazo. ¿Casualidad? A nosotros no nos lo parece. Aunque la relación de causa-efecto entre tipos de interés y el factor value-growth ha sido cuestionable en el largo plazo, la

Añadir ideas de alta convicción a una cartera de mercado

La construcción de carteras para nuestros clientes en gCapital WM es sencilla. Se basa en tres componentes principales: **protección, cartera de mercado (core) e ideas de alta convicción (satélite)**. Con el componente protección se busca ajustar el nivel de riesgo de las carteras a las necesidades del cliente. Para generar alpha en la cartera de mercado seleccionamos los factores de riesgos propicios a cada momento del ciclo y nos desviamos de los pesos de equilibrio en función de las valoraciones por zonas geográficas. El peso de equilibrio para la renta variable en la cartera de mercado suele ser del 50%. Para el concurso de carteras modelo subimos esta asignación al 90% y sin componente de protección. Esta forma de realizar la asignación de activos nos ha dado buenos resultados en las carteras de nuestros clientes y en el concurso de carteras modelo de Rankia Pro (2019: 1º, 2020: 3º, 2021: 2º - a la hora de escribir este artículo).

Para la cartera modelo de 2021 quisimos añadir alguna idea de alta convicción como asignación satélite. Las ideas de alta convicción permiten implementar la visión del cliente sobre ciertos activos o temáticas ligadas a megatendencias. Las megatendencias constituyen fuerzas económicas, sociales, tecnológicas y ambientales observables que dan forma a una nueva realidad del mundo. Solemos implementar la cartera de mercado a través de ETFs para controlar los factores de riesgo adecuados al momento del ciclo. **Para invertir en temáticas optamos también por ETFs** para conseguir una mayor transparencia en la metodología de selección de activos. Apostamos por los ETFs temáticos lanzados por **Lyxor** hace justo un año. Estos ETFs se basan en una metodología de selección de activos muy refinada desarrollada juntamente con MSCI. Esta metodología conjuga la gestión pasiva con la gestión activa, apoyándose en el Procesamiento de Lenguajes Naturales (NLP) y de expertos sobre cada temática en particular con el fin de garantizar el seguimiento correcto de la evolución de estas temáticas. Como punto positivo añadido, estos ETFs **tienen en cuenta criterios ESG**.



Marc Leutscher
Responsable de analítica de carteras y riesgos en gCapital WM

La pregunta es cómo optimizar la subcartera satélite formada por ETFs temáticos. Una característica de la inversión en megatendencias es que la mayoría de las temáticas se solapan, convergen y se refuerzan unas a otras. Con ello podemos esperar un alto nivel de correlación entre los diferentes temas. Por ello, una forma de elegir un criterio de asignación óptima consistiría en reducir al máximo esta correlación. Nos apoyamos en el concepto de **ratio de diversificación** introducido por Choueifat y Coignard en 2008. Maximizando este ratio obtenemos la llamada Cartera Más Diversificada (MDP). Una propiedad interesante es que cualquier activo no incluido en la MDP tiene mayor correlación con la MDP que cualquier activo incluido en la MDP. Otro aspecto a tener en cuenta es que la MDP suele estar menos concentrada que la cartera de mínima varianza. Habrán otras formas basadas en opiniones expertas sobre la evolución de temáticas a largo plazo para optimizar las ponderaciones, pero como suele existir cierto input de esta naturaleza en la construcción de los índices, dejaremos esa tarea a los expertos.

A lo largo de los cuatro años que venimos gestionando el dinero de nuestros clientes hemos vivido circunstancias de mercado muy diferentes, pero siempre hemos logrado generar rentabilidades superiores a la media de la competencia en todas las categorías de riesgo donde tenemos productos. La crisis del COVID-19 es una nueva prueba de ello: hemos terminado el año 2020 con rentabilidades positivas en nuestras seis carteras modelo Profile, entre un +2,4% y un +7,3% neto, según el perfil de riesgo. Hemos calculado que, de media, desde su inicio, nuestras carteras han generado una rentabilidad adicional 3,3 puntos porcentuales por encima de la media de los fondos de riesgo comparable, neto, y por año.

Otra prueba de nuestra excelente gestión: nuestro plan de pensión Prudente se colocó en 1º posición con la mejor rentabilidad a doce meses entre los más de 240 planes de la categoría Renta Fija Mixta Internacional según los datos publicados por Inverco a cierre del mes de febrero. A cierre del año 2020, según Morningstar, nuestro plan Prudente había batido a la media de su categoría en un +4,7% y nuestro plan Agresivo en un +3,9% (rentabilidades adicionales).

Estos buenos resultados se sustentan en la potencia de **nuestro modelo de inversión (Black-Litterman)**, que permite maximizar las rentabilidades esperadas a largo plazo mediante una diversificación global optimizada con un estricto control del riesgo. Es un modelo dinámico, por lo que adaptamos las carteras a los cambios de tendencias que detectamos en los mercados.

Tan importante como el modelo cuantitativo es nuestra filosofía de inversión:

- **Independencia real:** trabajamos en arquitectura abierta y seleccionamos libremente los mejores fondos de inversión.
- **Alto nivel de diversificación:** la diversificación permite controlar el riesgo y a la vez exponer las carteras a un mayor número de fuentes de rentabilidad.
- **Bajos costes:** menos comisiones es más rentabilidad.
- **Un modelo híbrido** que combina fondos indexados y fondos de gestión activa: nos aprovechamos de lo mejor de los dos mundos.



Frederic Dupuy

Director de inversiones en Finanbest

De manera más específica, la buena rentabilidad de nuestros productos en los últimos doce meses viene también explicada por los ajustes de composición que hemos hecho en este período: **reducción del riesgo de duración, reducción de la exposición al dólar, incremento en la exposición a la renta variable "small cap", y la inclusión de un fondo de bonos ligados a la inflación.**

Mirando hacia el futuro, la economía mundial se está adaptando y resistiendo mejor a la pandemia, con la ayuda de estímulos fiscales importantes, en especial en Estados Unidos. Prestaremos particular atención a la inflación y a los tipos de interés: el ciclo económico presiona al alza, pero los bancos centrales siguen comprando bonos y todavía no se plantean subir tipos a corto plazo. En la renta variable, el entorno parece favorable, con el crecimiento BPA (beneficio por acción) revisado al alza en torno a +20% a nivel global y con los PER (Price Earning Ratio) bajando a niveles más razonables. China y Estados Unidos parecen salir de la crisis mejor parados que Europa.



Después de la gran caída de los mercados bursátiles y de la renta fija en el primer trimestre de 2020 asistimos a una rápida recuperación gracias a la intervención de los bancos centrales bajando tipos hasta cero (cuando había margen para ello como en el caso de la Reserva Federal) e inundando de liquidez los mercados a través de intervenciones directas en los mercados con compras de activos financieros o con las subastas de liquidez (TLTRO). Adicionalmente, los gobiernos implementaron políticas fiscales expansivas para estimular la economía.

El Banco Central Europeo sigue con su objetivo de conseguir una inflación sostenida cercana al 2%. Pensamos que se tardará mucho tiempo en conseguirse dicho objetivo y ello hará que los tipos de interés sigan en terreno negativo durante este tiempo. También creemos que para el BCE no va a ser nada sencillo abandonar su programa de compras de activos financieros ni las subastas de liquidez.

La inflación no parece preocupante a pesar de que en los próximos meses pueda haber algunas lecturas muy positivas de ese dato. Pensamos que hasta que no haya recuperación del empleo, se tratará de datos puntuales de repunte de la inflación nominal.

Debido a que esperamos que los mercados sigan necesitando el soporte de los Bancos Centrales durante un periodo de tiempo prolongado, prevemos un escenario positivo para la renta fija con tipos bajos durante mucho tiempo y diferenciales de crédito controlados. Pensamos que los movimientos tanto de deuda pública como de los diferenciales de crédito van a ser estrechamente vigilados y se van a mantener en rango. Se pueden producir algunos movimientos de ampliación de los diferenciales de crédito que generarán oportunidades de compra.

En las últimas semanas la deuda pública de largo plazo ha recogido el temor a la inflación y el bono norteamericano a

10 años está cerca de 1,7% y el español a 0,34% (subiendo desde casi 0 a final de año)

En crédito, pensamos que el sector financiero seguirá teniendo un buen comportamiento tanto el papel senior como el subordinado. Nos gustan especialmente los bonos subordinados, ya sean T2 o AT1 con cupones altos y posibilidades de ser amortizados anticipadamente en el plazo de uno o dos años. Muy importante fijarse en entidades con altos ratios de capital. Los bonos híbridos (subordinados de empresas no financieras) también son una opción interesante a analizar, preferimos los que tienen "call" cercanos en el tiempo.

En bonos emergentes pensamos que sigue habiendo algunas oportunidades interesantes en Europa del Este, en el sector de REITS.

En cuanto al rating, una vez pasado el peor momento de la crisis, estamos asistiendo a mejoras en la calificación crediticia de ciertos nombres. Por otro lado, el acceso al mercado para obtener financiación a niveles muy bajos les permite a las empresas mejorar sus cuentas y seguir creciendo.

Pensamos que sigue habiendo valor en la renta fija, la corrección del mercado puede significar un punto interesante de entrada a niveles algo más bajos de valoración. Eso sí, cada vez es más importante ir de la mano de expertos analistas para poder discernir correctamente entre empresas con capacidad de devolver los créditos y empresas "zombies", que son aquellas empresas que sin las políticas monetarias acomodaticias actuales tendrían dificultades para devolver los créditos.

Ascensión Gómez,
Gestora de Renta Fija en Trea AM

Entrevista al selector internacional

Christophe Jaubert recibió el premio RankiaPro al Mejor Selector de Fondos de 2020 gracias al apoyo global de la industria profesional europea.



Christophe Jaubert
Chief Investment Officer & Head of Research Multi-management at Mediolanum International Funds

Christophe Jaubert es Chief Investment Officer & Head of Research Multi-management en Mediolanum International Funds, la entidad irlandesa de gestión de activos del Grupo Banca Mediolanum. Con sede en Dublín, Christophe supervisa el amplio equipo de inversión MAML, siendo responsable del comportamiento de las inversiones de la empresa y del desarrollo del proceso. Christophe cuenta con más de 24 años de experiencia en gestión de inversiones. Anteriormente, trabajó en Rothschild HDF Investment Solutions en París.

1 ¿Puede hablarnos del proceso de selección de fondos en Mediolanum?

Creemos que un proceso excepcionalmente estructurado y constante es clave a la hora de identificar a los gestores capaces de obtener rendimientos superiores a lo esperado a largo plazo. **La característica más importante que buscamos es la consistencia.** Algo que aplicamos también a nosotros mismos. Nos ceñimos a nuestra rutina y nunca subestimamos la importancia del trabajo que hacemos internamente: las cosas como cubrir el terreno, tomar notas y registrar detalles importantes o recopilar información para nuestra base de datos. Todo ello requiere dedicación, esfuerzo y recursos, pero es la única forma de ofrecer resultados cualitativos a largo plazo. Siempre me gusta recordarle a mi equipo que estamos corriendo un maratón, no una carrera.

2 ¿Cómo identifican a un buen gestor? ¿Qué buscan a la hora de seleccionar un gestor de fondos?

Es una mezcla de arte y ciencia. Buscamos gestores que creemos que tienen una ventaja respecto a sus homólogos y que pueden mantener esa ventaja competitiva a largo plazo. Estamos plenamente comprometidos con la medición de esa ventaja, algo que llamamos "pure alpha". Esta es la parte que llamamos "ciencia". Luego viene la parte más difícil: hay que evaluar si esos resultados se repetirán en el futuro. Esto es lo que denominamos "arte". Requiere varias habilidades, conocimientos y experiencia. Por ello, es fundamental contar con un amplio equipo de analistas de selección de directivos con experiencia y con diversos conocimientos.

Buscamos gestores que creemos que tienen una ventaja respecto a sus homólogos y que pueden mantener esa ventaja competitiva a largo plazo.

3 ¿Qué aspectos considera más importantes a la hora de seleccionar un fondo para una cartera?

La diversificación que cada gestor aportará a la cartera. Nuestras carteras se construyen a través de una combinación de fondos, gestores delegados (gestores de terceros que gestionan una parte de la cartera en nuestro nombre), así como la inversión directa en valores a través de nuestros equipos internos de renta fija y renta variable. Cada una de estas partes debe desempeñar su papel adecuadamente.

4 ¿Qué aspectos del equipo de gestión del fondo valora más?

Todos esos **activos intangibles, como la confianza**. Nos centramos en identificar aquellos gestores que sean buenos administradores del capital de los clientes a largo plazo y que hayan demostrado un alto nivel de excelencia en su actividad.

5 ¿Podría mencionar alguno de los cambios que se produjeron en las carteras debido a la crisis del coronavirus?

Como gestores activos, expresamos nuestras opiniones de inversión en nuestras carteras basándonos en una selección bottom-up y un análisis top-down. Esto es exactamente lo que hicimos a principios del cuarto trimestre del 2020. El equipo de estrategia de MIFL realizó una fuerte estrategia "top-down", creyendo que las próximas noticias sobre vacunas desencadenarían una rotación value en todos los mercados. Para expresar esta visión en varias carteras, aprovechamos nuestra capacidad interna de investigación y recopilamos una cesta diversificada de vacunas con empresas que creíamos que se beneficiarían de las noticias positivas sobre una vacuna contra la Covid-19. Esta cesta fue añadida a varias carteras de MIFL por gestores individuales, generando un alfa significativo durante el periodo, tras el exitoso anuncio del ensayo por parte de Pfizer. Es una prueba más de la creciente fortaleza de MIFL en cuanto a estrategia, selección de valores y construcción de carteras.

6 Mirando un poco hacia el horizonte, ¿qué tendencias cree que dominarán los mercados en el segundo trimestre de 2021?

En 2020 vimos muchas inversiones en las áreas de **sostenibilidad e impacto**. Esta era una tendencia que ya estaba en marcha antes de la Covid-19 y esperamos que continúe. También creemos que hay oportunidades atractivas en los sectores de **la tecnología y la sanidad**. Aunque estos sectores se han comportado muy bien, siguen siendo un terreno fértil para los inversores a largo plazo.

7 Actualmente estamos viviendo una situación de incertidumbre económica, ¿qué perspectivas tiene al respecto?

Creemos que 2021 será "un año de recuperación" o un "Nuevo Amanecer", como nos gusta llamarlo internamente. La aprobación de varias vacunas ha sido una gran noticia. El éxito del despliegue de la vacuna determinará la rapidez con la que las economías puedan reabrirse, pero al menos vemos la luz al final del túnel.

De cara al futuro, la combinación de la distribución de la vacuna y el continuo apoyo de los gobiernos y los bancos centrales desde el punto de vista fiscal y monetario significa que **la economía mundial está bien posicionada para una fuerte recuperación**.

8 En su opinión ¿cuál sería el mayor riesgo de los ETFs y productos indexados? Tanto para los mercados como para la industria de fondos.

El mayor riesgo que vemos en los ETF y en los productos indexados en general, está relacionado principalmente con la estructura del mercado y con la forma en que algunos inversores los utilizan. Estos instrumentos son de **fácil acceso, baratos y líquidos, y esto puede dar una falsa sensación de seguridad**. Los inversores no evalúan los fundamentales de su inversión o no hacen bien sus deberes, lo que les lleva a cambiar fácilmente de opinión y vender. En consecuencia, en un plazo muy breve se puede producir una gran volatilidad por parte de los inversores que quieren salirse y desestabilizar el mercado, como vimos en marzo del año pasado.



A principios del cuarto trimestre del 2020 el equipo de estrategia de MIFL realizó una fuerte estrategia "top-down", creyendo que las próximas noticias sobre vacunas desencadenarían una rotación value en todos los mercados.



Así ha sido la I Edición del Iberian Funds Day

El pasado jueves 11 de marzo reunimos, en nuestro evento online Iberian Funds Day, a los mejores gestores de fondos con los profesionales de la gestión de activos de España, Andorra y Portugal en tres mesas redondas: renta fija, renta variable y ETFs.

En los últimos doce meses hemos visto cómo la industria de la gestión de activos ha acelerado su proceso de adaptación como consecuencia de la pandemia. Todos los profesionales que forman parte de este sector han hecho un enorme esfuerzo para adaptarse a un nuevo entorno digital y ofrecer cercanía desde su puesto de trabajo en remoto. De igual manera, en RankiaPro hemos querido estar más cerca que nunca de todos vosotros y, ante la imposibilidad de realizar eventos presencialmente, nos hemos tenido que reinventar a través de encuentros digitales como el Iberian Funds Day.

La primera mesa redonda se centró en renta fija y contó con tres gestoras internacionales. Nos acompañaron Bastian Gries, Head of Investment Grade and Portfolio Manager de **ODDO BHF Asset Management**, Kacper Brzezniak, Global Macro Portfolio Manager en **Allianz Global Investors**, y Anahi Machado, Fund Manager en **DPAM**. Además, pudimos contar con Patricia Gutiérrez, Head of Fixed Income Funds Selection de **BBVA Quality Funds**, como moderadora.

En concreto, los fondos presentados por los expertos fueron el **DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable**, **Allianz Strategic Bond** y **ODDO BHF Credit Opportunities**.

A continuación, pasamos a la mesa de renta variable, activo que sufrió mucho en los primeros meses tras la aparición del coronavirus pero que experimentó un fuerte rally en la parte final del año. En esta ocasión pudimos contar con la participación de Cyrille Carrière, CEO & Chief Investment Officer de **LONVIA Capital**, Vinay Thapar, Portfolio Manager & Senior Research Analyst en **AllianceBernstein**, y Zak Smerczak, Portfolio Manager & Analyst en **Comgest**. Además, Juan Hernando, Head of Fund Selection en **Morabanc**, fue el encargado de moderar el debate.

Los fondos presentados por los gestores fueron el **Comgest Growth World, AB – International Health Care Portfolio** y **Lonvia Avenir Mid Cap Europe**.

Por último, pero no por ello menos importante, la tercera mesa redonda estuvo enfocada en ETFs. A pesar de un año de cambios bruscos en el sentimiento de los inversores, 2020 fue un año récord para este producto en cuanto a flujos de entrada. Para conocer más sobre las tendencias en ETFs nos acompañaron Morgane Delledonne, Director of Research en **Global X**; y Rob Powell CFA, Head of Thematic & Sector Product Strategy en **BlackRock**. Además, pudimos disfrutar de Francisco Julve, Director de Selección de Fondos de Inversión en **A&G Banca Privada**, como moderador.

Telemedicine & Digital Health UCITS ETF (EDOC) e **iShares Ageing Population UCITS ETF (AGED)** fueron los dos ETFs presentados por ambos expertos.

Desde el equipo de RankiaPro nos gustaría dar las gracias a todos los panelistas y gestoras que han participado en esta I Edición del Iberian Funds Day, así como a todos los asistentes que nos acompañaron durante la mañana. Sin vosotros esto no habría sido posible.

¡Esperamos poder vernos este año en Rankia Funds Experience Valencia 2021!

Organiza:

RankiaPro

RankiaPro
MEETINGS

Meetings Spain

Reuniendo a los mejores profesionales de la industria de los fondos de inversión

16 | **Junio**
2021

Allianz 
Global Investors

16:00h - 16:30h

AVIVA 

16:30h - 17:00h

GLOBAL 
by Mirae Asset

17:00h - 17:30h

NEUBERGER BERMAN

17:30h - 18:00h

TR3A
Asset Management

18:00h - 18:30h

Los gestores de activos y selectores de fondos españoles se ponen en contacto para descubrir nuevas ideas de inversión.

Para más información sobre este evento, por favor contacte con:



Ana Andrés,
Investor Relations
Manager

ana@rankiapro.com

Día Internacional del Libro

¿Cuáles son los libros favoritos de los profesionales de la gestión de activos?

Este mes de abril, concretamente el viernes día 23, se celebra el Día Internacional del Libro, una conmemoración que se remonta a 1926 y que se celebra a nivel mundial con el objetivo de fomentar la lectura, la industria editorial y la protección de la propiedad intelectual por medio del derecho de autor.

Un 23 de abril de 1616 fallecían Miguel de Cervantes, William Shakespeare e Inca Garcilaso de la Vega. Este mismo día también murieron y nacieron otros escritores célebres como Maurice Druon, K. Laxness, Vladimir Nabokov, Josep Pla o Manuel Mejía Vallejo. Por este motivo hemos querido conocer cuáles son los libros favoritos de los profesionales de la industria de la gestión de activos de nuestro país, de cuál guardan un recuerdo especial.

Mariano Arenillas

Responsable de DWS
para España y Portugal



Mi interés por la lectura fue cultivado desde pequeño, cuando aún recuerdo al vendedor de "Círculo de Lectores" acudir regularmente a nuestra casa a proveer de libros de todo tipo a mis padres. **Uno de mis primeros libros leídos**, que luego sería Best Seller, fue **"El Señor de los Anillos"** y me llegó por este canal. A día de hoy casi toda mi lectura de ocio la leo en formato digital, a través de mi conveniente libro electrónico.

Me gusta leer algo todos los días, preferiblemente ya acostado en la cama y preparándome para dormir. Tengo días que no consigo ir más allá de dos o tres hojas, aunque habitualmente no bajo de la media hora.

Me gusta leer de todo, aunque reconozco que me encanta la novela histórica cada vez más, así como alguna buena biografía de personajes históricos. Durante el último año mi dedicación a la lectura ha aumentado como consecuencia positiva – ¡¡pocas son!! – de los confinamientos.

Entre las últimas novelas que he leído, destacaría **"Yo, Julia" de Santiago Posteguillo**, donde me ha confirmado lo que ya sabía, el gran poder e influencia de las mujeres en el curso de la historia. Otra novela que he leído en estos meses en casa ha sido **"Fariña", de Nacho Carretero**. Me gustó mucho la serie televisiva, y me apeteció leer la novela sobre una época en la que yo era un adolescente que veraneaba en Sanxenxo y no me enteraba de nada de lo que ocurría a mi alrededor.

Dentro de libros de actualidad, considero muy conveniente leer a **Yuval Noah Harari y su "Homo Deus" y "Homo Sapiens"**, donde de una forma entretenida nos muestra la evolución del ser humano a lo largo de toda su historia, para poder entender nuestra sociedad actual y al mundo al que nos dirigimos consecuencia de los últimos avances de la ciencia.

En un entorno más profesional, los libros financieros o económicos los suelo utilizar para consulta y refresco de conceptos. Para ello cuento con algunos manuales de valoración de compañías o economía como **Paul Samuelson o Pablo Fernández**. Ya en formato novela digerible, he leído **"Un paseo aleatorio por Wall Street" de Malkiel** o **"Un paso por delante de Wall Street" de Peter Lynch**.

Actualmente **me he marcado el reto de leerme "Los Episodios Nacionales" de Benito Pérez Galdós**, que me están encantando, aunque reconozco que no se si podré acabarlos ya que llevo los últimos tres meses leyendo y sólo llevo el 20% del total. Estos Episodios Nacionales son para un lector lo mismo que un maratón para un corredor: un reto para recordar.

Me gusta leer de todo, aunque reconozco que me encanta la novela histórica cada vez más, así como alguna buena biografía de personajes históricos.



Álvaro del Castaño

Director General de Goldman Sachs
PWM España y Portugal

Agradezco a RankiaPro la invitación para hablar sobre libros, pero no por ser novelista ("Cipreses bajo la Luna" y "Muerte en Manila"), sino porque creo que la lectura tiene ahora "muy mala prensa".

Las pantallas han invadido nuestra intimidad y han ocupado ese espacio que antes era reflexivo, evasivo y terapéutico. Las pantallas no necesitan esfuerzo y están diseñadas para enviarnos estímulos para mantener nuestra atención. Por eso, **hago un llamamiento a retomar la lectura como placer, como diversión, como estímulo intelectual y como arma de empoderamiento.**

Leer requiere esfuerzo, y como todos sabemos, todo lo que merece la pena en la vida necesita de la fuerza de voluntad. Tenemos que explicar a la sociedad que leer no es algo para intelectuales o gente solitaria. Un libro acompaña, es un mejor amigo y te hace mejor persona. Leer te hace libre y te empodera: "Lee y conducirás, no leas y serás conducido" (Santa Teresa de Jesús).

Escuchaba el otro día al Ministro de Finanzas francés, Bruno Le Maire, hacer un extraordinario llamamiento a la lectura. Explicaba que la lectura desarrolla la imaginación, te abre a mundos nuevos y te enseña a conocerte mejor, al aprender a reflexionar sobre las experiencias de otros. La lectura da tranquilidad. Es una actividad solitaria pero que te hermana con los miles o millones de personas que han leído lo mismo que tú.

Podría hacer una enorme lista de obras preferidas y que me marcaron en cada época de mi vida. En mi infancia **"El Capitán Trueno" (Ambrosio)** y las aventuras de **"Los Cinco" (Enid Blyton)**, pasando por **"Sandokan" (Salgari)** y **"Robinson Crusoe" (Defoe)** en la adolescencia, para evolucionar en mi juventud a los clásicos españoles y franceses, y las novelas de intriga de **Ken Follet, Larry Collins y Dominique Lapierre.**

Pero ha sido en la madurez cuando he leído a los clásicos de la literatura mundial en un apasionante camino a través de las extensísimas lecturas de mi mujer (la artista Paz Juristo), que se embarcó en un ambicioso proyecto lector de la mano de Francisco Calvo Serraller.

Si tuviera que recomendar varios libros empezaría por **"Mortadelo y Filemón"**, sin ninguna duda, obra maestra del cómic nacional. Seguiría por la disparatada, ácida y surrealista **"La Conjura de los Necios" (J. Kennedy Toole)**, el hilarante y genial **"Quijote"**, la actualísima **"La Peste" (Albert Camus)**, los increíblemente amenos libros que componen la **Trilogía del siglo XX de Ken Follet** ("La Caída de los gigantes", "El invierno del Mundo" y "El umbral de la Eternidad"), **cualquier cuento de Borges** – como el distópico "El Otro" -, y cualquiera de las apasionantes novelas de **Dickens**, (como **"Historia de dos Ciudades"**).

Terminaría con el que más me ha sorprendido últimamente, la poderosa y original novela **"Los Errantes" de Olga Tokarczuk.** Ahora estoy dedicado a la última biografía de Churchill de Andrew Roberts, y al **"Elogio de la Estulticia" de Erasmo de Rotterdam**, muy oportuna en la España en que vivimos actualmente.

Lola Pérez

Gestora de fondos sistemáticos en el departamento de Estrategias Cuantitativas de Santander AM España



Todos tenemos un secreto escondido bajo llave en el ático del alma. En mi caso, aparte de los no publicables, es el gusto por las matemáticas. Mi libro preferido, nada recomendable, es **"Contraejemplos en topología" de Lynn Steen y J. Arthur Seebach, Jr.** Puedo pasar horas meditando sobre cada capítulo, aunque es difícil encontrar ese tiempo para reflexionar.

También disfruto leyendo historia, especialmente **ensayo contemporáneo o sobre Felipe II.** En este sentido es un lujo leer a **Salvador de Madariaga y Geoffrey Parker** respectivamente. Ninguno de estos dos autores es tendencia actual, pero son lo suficientemente relevantes como para encontrarlos siempre en cualquier librería. Y si, librería... necesito leer en papel.

Quizás estos temas a más de uno le produzcan algo de pereza y es normal porque este mundo no se morirá de una bomba atómica como dicen los diarios, se morirá de risa, haciendo un chiste de todo, y además un chiste malo. Y yo la primera. Disfruté muchísimo hace años leyendo **"Sin noticias de Gurb", de Eduardo Mendoza.** Un extraterrestre recién llegado a la Tierra decide pasar desapercibido disfrazándose de una persona cualquiera... ¡Marta Sánchez! (sí, sí, ¡la cantante!). A lo largo del diario de este personaje descubrimos lo complicaditos que somos a los ojos de un extraño. Otro para reírse: **"El principio de Peter"**. ¡Me encanta este libro! "Todo individuo tiene un nivel de incompetencia" y "todo individuo asciende hasta alcanzar dicho nivel". Y es verdad. Uno trabaja bien y, precisamente por eso, asciende. Y cuando llega a un nivel de responsabilidad donde no lo hace bien, deja de ascender. Y ahí se queda, resultando incompetente de por vida.

Pasamos la mayor parte de nuestra vida soñando, sobre todo cuando estamos despiertos, y muchas de esas veces con una novela frente a los ojos. La mejor, **"El camino" de Miguel Delibes.** Me produce una mezcla de tristeza y admiración lo bien que se des-

cribe el descubrimiento de la crudeza de la realidad de la vida en este relato. Como cualquier elogio que pueda hacer de él se quedará corto, a falta de palabras, me morderé la voz (en este caso, la escritura). Me ocurre lo mismo con **"La elegancia del erizo", de Muriel Barbery** y me emociona el sentimiento de mi amiga **Lola Solana** que se mete hasta las entrañas en **"La cruz de madera"**.

No puedo despedirme sin elogiar la buena poesía que aprendí a apreciar en casa. Paso horas releendo las poesías de mi padre, Miguel Pérez Carril, tan llenas de contenido en tan pocas palabras: "De la vida agradable talismán fue la ilusión dormida. Cuando quise vivir no tuve paz, y cuando tuve paz, es que moría". Esa es la gran virtud del buen escritor, mostrarnos un universo de imágenes y sentimientos dándole un vistazo a una simple hoja de papel con unas cuantas palabras. Resultará evidente para cualquier lector de **Ruiz Zafón**, al que he copiado muchas frases en este texto (ninguna entrecorrida), que es mi escritor favorito. Después de mi padre. Claro.

Paso horas releendo las poesías de mi padre, Miguel Pérez Carril, tan llenas de contenido en tan pocas palabras.

El sector financiero, y más aún el enfocado hacia la Banca Privada, es muy exigente en lecturas diarias y en estudios para intentar estar siempre al día de productos, fiscalidad, cambios normativos, etc.

Supongo que, como la gran mayoría de asesores y gestores de patrimonios personales, se hace cada vez más necesario tener esos momentos que nos permiten desconectar para recargar pilas y bajar los niveles de estrés del día a día.

Una de las alternativas, junto con el deporte, la familia y los amigos, es la lectura, pero seleccionando aquella que nos ayuda a desconectar del trasiego de información diaria.

Uno de mis escritores favoritos, lo descubrí mientras estudiaba en EE.UU.. Un compañero de máster se olvidó un libro en mi coche y cuando me dijo lo mucho que le había cautivado, se lo pedí para leerlo. El autor era **John Grisham** y el libro, **"The Firm"** (La Tapadera) y una frase que más o menos dice así: "cada año enviamos una sola carta para fichar a un socio para la empresa y este año te la hemos enviado a ti". Dicho así, esa oferta seguro que no se puede rechazar y es algo que he cogido para mi trabajo, intentando demostrar a cada cliente que es único, que se sienta 'elegido'.

Uno de mis escritores favoritos lo descubrí mientras estudiaba en EE.UU. El autor era John Grisham y el libro, "The Firm".



Bruno Naranjo de la Concha
Socio y director de Tressis

Me encantó el libro y desde entonces he intentado leer todos los que publica. Como es lógico alguno no ha sido de mi agrado, pero de media son todos muy recomendables. Recientemente he leído, también de John Grisham, **"La Gran Estafa"** en este caso con una trama financiera detrás, ¡es inevitable! Este verano, con más tiempo para adentrarme en la novela negra, terminé la serie completa **Millenium, iniciada por Stieg Larsson y continuada tras su fallecimiento por David Lagercrantz.**

Otros títulos de otros escritores que también recomiendo leer son "El Psicoanalista" de John Katzenbach y "Camino hacia el pasado" de Mary Higgins Clark. Y con un enfoque claro hacia el sector financiero tenemos los que relatan los acontecimientos de la pasada crisis, causada inicialmente por las hipotecas subprime. Entre otros, **"La Gran Apuesta" de Michael Lewis.**

Y como me encanta el cine, además de los de John Grisham, otros libros que también han sido best sellers y han terminado en la gran pantalla que sirven para pasar un buen rato, son los de **Dan Brown, "El Código Da Vinci", "Ángeles y Demonios" o "Inferno".**

Espero que los lean y desconecten.

EL FUTURO EMPIEZA HOY, NO MAÑANA

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



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

Créditos

Colaboraciones:

- **Ángel Borrego**, Director de Inversiones y Responsable de ISR y de inversiones de impacto en BNP Paribas Wealth Management
- **Kevin Thozet**, Miembro del comité de inversión de Carmignac
- **Pedro del Pozo**, Director de inversiones financieras en Mutualidad de la Abogacía
- **Ignasi Viladesau**, Director de inversiones en MyInvestor
- **Rudi Van den Eynde**, Head of Thematic Global Equity en Candriam
- **Francisco Julve**, Responsable de selección de fondos de A&G Banca Privada
- **Guillermo Hermida**, Director de ESG en CaixaBank Banca Privada
- **Belén Vila**, Responsable de Fondos de Inversión ESG en Santander Private Banking
- **Wes Seiffer y Erica Morris**, gestores de high yield americano en Tikehau Capital
- **Morgane Delledone**, Director of Research de Global X ETF
- **Laure Peyranne**, Directora de ETFs para Iberia, LatAm y US Offshore en Invesco
- **Guendalina Bolis**, Presidenta del Comité, Women in Finance de CFA Society Spain, y Directora general de Inversis Gestión
- **Miguel Jaque**, Miembro del Comité Women in Finance de CFA Society Spain y periodista
- **Soliane Varlet**, Gestora del fondo Mirova Women Leaders Equity Fund
- **Julie Bech**, Gestora de cartera de la estrategia global de diversidad de género de Nordea
- **Audhild Aabo**, Gestora de cartera de la estrategia global de diversidad de género de Nordea
- **Junwei Hafner-Cai**, Gestora de cartera, especialista en Impacto e Inversión Temática de Robeco
- **Carles Figueras**, CIO en Alkimia Capital
- **Frederic Dupuy**, Director de inversiones en Finanbest
- **Marc Leutscher**, Responsable de analítica de carteras y riesgos en gCapital WM
- **Ascensión Gómez**, Gestora de renta fija en Trea AM
- **Christophe Jaubert**, Chief Investment Officer & Head of Research Multi-management at Mediolanum International Funds
- **Mariano Arenillas**, Responsable de DWS para España y Portugal
- **Álvaro del Castaño**, Director General de Goldman Sachs PWM España y Portugal
- **Lola Pérez**, Gestora de fondos sistemáticos en el departamento de Estrategias Cuantitativas de Santander AM España
- **Bruno Naranjo de la Concha**, Socio y director de Tressis

Especial 'Fondos de Inversión Sostenible'

- **Álvaro de la Rosa y Manuel Rodríguez**, selectores de fondos en Abante
- **Francisco Javier Velasco**, Experto en asesoramiento y gestión discrecional de patrimonios de Andbank Wealth Management
- **Javier Hoyos Oyarzabal**, Director General en Bankoia Gestión
- **Sergi Biosca**, Gestor del Servicio de Gestión Discrecional de Carteras en Caja de Ingenieros
- **Andrea Profeti**, Senior Investment Fund Advisor en Indosuez Wealth Management
- **Juan Hernando**, Responsable de Selección de Fondos de MoraBanc
- **Carlos Arenas**, Gestor de Activos de Renta 4 Banco
- **Carlos Garay**, Responsable de Inversiones ASG en Sabadell Urquijo Gestión
- **Derek Deutsch**, Gestor de LM Clearbridge US Equity Sustainability Leaders
- **Juliana Hansveden**, Gestora del Nordea 1 - Emerging Stars Equity
- **Pieter Busscher**, Gestor del RobecoSAM Smart Materials Equities
- **Simon Webber**, Gestor del Schroder ISF Global Climate Change Equity
- **Dominic Byrne**, Gestor de Aberdeen Standard Investments
- **Alban de Fay**, Gestor de crédito, Director de Procesos ISR para la gestión de bonos en Amundi
- **Alessandro Pellegrino**, Portfolio manager de Arcano
- **Michael Vander Elst**, Gestor del DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable

Equipo Comercial



José Antonio Sánchez
Head of Sales
Tel. (+34) 629 122 275
jasi@rankia.com



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

Equipo editorial



Miguel Arias
CEO y cofundador en RankiaPro
miguel@rankia.com



Ana Andrés
Investor Relations Manager
ana@rankiapro.com



Leticia Rial
Content Specialist
leticia@rankiapro.com



Sarah Robbins
Investor Relations Specialist Europe
sarah@rankiapro.com



Sara Giménez
Investor Relations Specialist
saragimenez@rankiapro.com



Naiara Mooy
Diseño y maquetación
naiara@rankiapro.com

 (+34) 963 386 976

 C/ Serpis 66, Entresuelo B
46022 Valencia | Spain

 www.es.rankiapro.com

Síguenos en **RankiaPro**



Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

El análisis fundamental al servicio de la inversión

SOMOS EXPERTOS EN SELECCIÓN DE ACCIONES Y OBLIGACIONES CON UN ENFOQUE FUNDAMENTAL BASADO EN LA FILOSOFÍA DEL VALUE INVESTING.

CON NUESTRAS INVERSIONES APOYAMOS EL DESARROLLO DEL TEJIDO EMPRESARIAL, CLAVE EN LA CREACIÓN DE EMPLEO LOCAL*.

* ENTRE 2009 Y 2019, LAS EMPRESAS DE MEDIANA CAPITALIZACIÓN CREARON 7 VECES MÁS EMPLEOS EN FRANCIA QUE LAS GRANDES EMPRESAS.

Sextant PME

FONDO EUROPEO SMALL & MID CAPS

APROVECHAMOS LAS NUMEROSAS OPORTUNIDADES QUE OFRECE UN MERCADO ESTRUCTURALMENTE INEFICIENTE. BUSCAMOS EMPRESAS CON UNA SÓLIDA POSICIÓN COMPETITIVA Y UN ALTO POTENCIAL DE CRECIMIENTO EN OTROS MERCADOS.

CONOCE MÁS EN WWW.AMIRALGESTION.COM

Fuente de los datos: L'observatoire Trendeo / Cifras respaldadas por el INSEE

La inversión en participaciones o acciones de cualquier OIC no está exenta de riesgos. Antes de realizar cualquier suscripción en un OIC, lea atentamente el folleto y, de forma más específica, su apartado sobre riesgos, así como el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) disponible en la web www.amiralgestion.com

AB Sustainable Global Thematic y AB Sustainable US Thematic

Gestión sostenible basada en los ODS de Naciones Unidas



AB Sustainable Global Thematic y AB Sustainable US Thematic son dos fondos temáticos sostenibles, el primero global y el segundo centrado en EE.UU. El objetivo de estos fondos es contribuir a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas. Para ello, el equipo selecciona únicamente las empresas cuyos productos y servicios permiten conseguir uno o varios de estos objetivos, como por ejemplo:

- + Objetivo nº3 : salud y bienestar
- + Objetivo nº7 : energía limpia y asequible
- + Objetivo nº12 : consumo y producción responsables

Nuestro enfoque pretende ser un medio para combinar el desarrollo sostenible y la rentabilidad de las inversiones.

Para más información sobre los fondos AB Sustainable Thematic y los ODS de Naciones Unidas consulte,

Visita

www.alliancebernstein.com/go/sostenible

Información exclusiva para profesionales de la inversión. El valor de las inversiones puede aumentar o disminuir y es posible que el inversor no recupere la totalidad del capital originalmente invertido. El capital está en riesgo.

Estas informaciones han sido proporcionadas por AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l. Société à responsabilité limitée, R.C.S. Luxembourg B 34 305, 2-4, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg. Autorizada en Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). El logo [A/B] es una marca registrada de AllianceBernstein y AllianceBernstein® es una marca registrada empleada con la autorización de su propietario, AllianceBernstein L.P. © 2021 AllianceBernstein IC2021276



ALLIANCEBERNSTEIN