

Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS



Equipo selector de Sabadell AM

▶ Entrevista nacional

Equipo selector de Sabadell AM

▶ Repaso a los mercados

Perspectivas de inversión para el segundo semestre de 2022

▶ Inversión

¿Cuándo volverá el crecimiento de los fondos tecnológicos?

▶ Opinión

La importancia de tener un plan de pensiones

▶ Gestión pasiva

ETF que invierten en digitalización

▶ Entrevista internacional

Christopher Carlton, Head of Manager Research de abrdn

ESPECIAL - FONDOS DE INVERSIÓN VALUE

Material de marketing

Pictet-Multi Asset Global Opportunities es un compartimento de la SICAV luxemburguesa Pictet. Toda inversión conlleva riesgos, incluido el riesgo de pérdida de capital. Antes de invertir debe leerse la última versión del folleto del fondo, el KIID y los informes anuales y semestrales. La documentación del fondo y el resumen de los derechos del inversor están disponibles gratuitamente en inglés y en los idiomas locales en assetmanagement.pictet o en Pictet Asset Management (Europe) S.A., 15 avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo.

La vida es complicada. ¿Por qué no simplificar sus inversiones ?

Pictet-Multi Asset Global Opportunities.



Para cualquier duda contáctenos o visite
nuestra web assetmanagement.pictet

Building Responsible Partnerships

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



Miguel Arias

CEO y cofundador de Rankia

Hemos finalizado un primer semestre del año bastante intenso y en el que no ha faltado de nada: la guerra entre Ucrania y Rusia, los bancos centrales con políticas monetarias más restrictivas, una inflación desbocada, los precios de la energía en máximos... Ante este panorama, los inversores encaramos los próximos seis meses bajo una elevada incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros.

Para abordar lo que resta de año en esta nueva edición de la revista RankiaPro te mostramos cuáles son las perspectivas de inversión que manejan los expertos para el segundo semestre de 2022 y, en nuestro Especial, ponemos el foco en aquellos fondos de inversión que siguen la filosofía value que están presentes en las carteras modelo de los selectores.

Además, analizamos cómo están adoptando los asesores financieros las carteras ESG bajo la nueva normativa de MiFID II y, en la sección de gestión pasiva, te proponemos varias alternativas de inversión en ETFs centrados en la digitalización, entre otros muchos asuntos.

Nos quedan seis meses por delante en este ejercicio, seis meses llenos de oportunidades que nos depararán los mercados. Esperamos que los temas seleccionados para este número te ayuden en tu labor diaria y te permitan tomar mejores decisiones de inversión. También deseamos disfrutes de la lectura y a la vuelta de vacaciones nos volveremos a ver.

¡Felices vacaciones!

LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

www.es.rankia.com/revista

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

En este número contamos con diferentes artículos de actualidad y un Especial en el que los selectores nos muestran cuáles son sus fondos de inversión value favoritos que tienen actualmente en cartera. También os damos las claves de cuándo volverá el crecimiento a los fondos tecnológicos y las perspectivas de inversión de cara a este segundo semestre del año.



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

www.rankiapro.com/eventos

RankiaPro vuelve a organizar **eventos presenciales** para los profesionales de fondos y banca privada en España y Andorra, y así estar al día la actualidad financiera y conocer las mejores ideas de inversión.

También te animamos a participar en nuestras **Conference Call** mensuales de 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.



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.

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

Perspectivas de inversión para el segundo semestre de 2022

Tras una primera mitad de 2022 marcada por la guerra en Ucrania y una inflación desbocada y que persiste en el tiempo, conocemos de primera mano las perspectivas de inversión que manejan los expertos del sector para este segundo semestre del año.

[Ir al contenido →](#)



ENTREVISTA

14

Entrevista al equipo selector de Sabadell AM

Conocemos al equipo selector de Sabadell Asset Management. Descubre cuáles son los criterios que siguen para seleccionar un nuevo fondo de inversión y su asset allocation.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

20

Cómo adaptar una cartera ESG a MiFID II

Descubre cómo están adaptando los asesores financieros las carteras ESG según la nueva normativa de MiFID II que entra en vigor el próximo 2 de agosto.

[Ir al contenido →](#)

GESTIÓN PASIVA

56

ETF que invierten en digitalización

En esta ocasión, ponemos el foco en ETF que invierten en digitalización y las ventajas que supone invertir en fondos cotizados de ciberseguridad, robótica, inteligencia artificial y blockchain.

[Ir al contenido →](#)

ESPECIAL

26

Fondos alternativos

Con la ayuda de los selectores, os proponemos ocho fondos de inversión value con los que aprovechar las oportunidades existentes en las acciones de valor.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

60

¿Cuándo volverá el crecimiento de los fondos tecnológicos?

Los gestores de Columbia Threadneedle, DNB Asset Management, Edmond de Rothschild y Mutuactivos intentan dar respuesta a esta pregunta.

[Ir al contenido →](#)

A FONDO, CON ENRIQUE ROCA

44

Invertir en los países nórdicos para diversificar las carteras

Desgranamos el fondo Nordea 1 - Nordic Equity Fund, un fondo de renta variable que invierte en los países nórdicos y que permite diversificar nuestras carteras.

[Ir al contenido →](#)

ENTREVISTA INTERNACIONAL

76

Entrevista al equipo selector de abrdn

Entrevistamos al equipo selector de abrdn, cuyos miembros nos explican los métodos que utilizan para identificar a un buen gestor de fondos.

[Ir al contenido →](#)

OPINIÓN

48

La importancia de tener un plan de pensiones

Todos sabemos lo importante que es ahorrar de cara a la jubilación. Por ello, analizamos la importancia de tener un buen plan de pensiones desde el punto de vista de los asesores financieros y banqueros privados.

[Ir al contenido →](#)

PERSONALMENTE

84

Playas favoritas de los profesionales

Metidos de lleno en el mes de julio, os proponemos algunas de las mejores playas para poder disfrutar este verano sin salir de España y que puede que muchos no conozcan... ¿Quieres saber cuáles son?

[Ir al contenido →](#)

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en el sector de la gestión de activos

Ignacio Amo

Mapfre Gestión Patrimonial ha incorporado a su equipo a Ignacio Amo López como selector de fondos. Ignacio procede de Santander AM, gestora a la que se unió en febrero de 2019 como Operational Due Diligence.

MAPFRE
Gestión Patrimonial



Bruno Ruiz de Velasco

Bruno se incorpora a T. Rowe Price como Senior Relationship Manager para España y Portugal. Hasta ahora, ocupaba el cargo de Senior Sales Manager para Iberia en Natixis IM.

T.RowePrice



Pedro Santuy

BNP Paribas AM impulsa su negocio de gestión pasiva con el fichaje de Pedro Santuy en España. Pedro contribuirá a desarrollar la actividad comercial de la entidad en Iberia y, en especial, el negocio de ETF.

BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT



Conrado La Roche

Ficha por la EAF DPM Finanzas como responsable de análisis y selección de fondos. La Roche ya formó parte del equipo de DPM Finanzas durante tres años como asesor financiero independiente.

DPM Finanzas
Asesoramiento Independiente



Isabel Lamana

A&G ha anunciado la incorporación de Isabel Lamana (Unigest) como miembro sénior del equipo de selección de fondos. Isabel reportará a Francisco Julve, responsable de selección de fondos.

a&g EFG International
Banca Privada



Mikel Navarro

Mikel, hasta ahora responsable de renta variable en Santalucía AM, se incorpora a BBVA AM como nuevo responsable de las estrategias de renta variable europea así como de la gama de fondos temáticos.

BBVA
Asset Management






Albert Gavaldá

Es el nuevo director de UBS WM en Barcelona. Con 25 años de experiencia en el sector financiero, ha desempeñado diferentes roles de relevancia dentro de los mercados financieros y la gestión de patrimonios.



 Barcelona

 Madrid

 Valencia



Julio de Miguel Vilar-Sancho

Wealth Solutions ha abierto oficina en Valencia con Julio de Miguel Vilar-Sancho al frente. Se trata de la tercera sucursal en España, junto a las de Madrid y Barcelona, y la cuarta a nivel mundial, contando la de Miami.



SIGUE LOS ÚLTIMOS NOMBRAMIENTOS
DIARIAMENTE EN NUESTRA WEB

VER TODOS LOS NOMBRAMIENTOS →

Perspectivas de inversión para el segundo semestre de 2022

Claves para la segunda parte del año

Tras una primera parte del año marcada por la guerra entre Ucrania y Rusia, las incertidumbres geopolíticas, una inflación desbocada y persistente, el precio de la energía por las nubes... los bancos centrales han optado por endurecer su política monetaria. Ante tal situación de incertidumbre que vivimos, resulta vital conocer cómo ven los expertos el entorno económico y de inversión.

Las gestoras de BBVA, Caixabank y Santander nos ofrecen sus perspectivas de inversión de cara al segundo semestre de 2022 y nos dan una mejor idea de en qué activos invertir en los próximos seis meses.

En las últimas semanas se han agudizado las caídas que venían experimentando los mercados financieros desde principios de año, reflejando el deterioro del entorno macroeconómico mundial, con subidas de la inflación y revisiones a la baja del crecimiento.

Nos encontramos ante un **“shock de oferta”**, un período en el que la demanda de bienes y servicios se recupera más rápido que la oferta, resultando en subidas de precios que no dan por el momento señales de remitir. La energía, en particular, ha vivido una tormenta perfecta, con recuperación de la demanda e inventarios bajos, agravada por las consecuencias de la invasión de Ucrania, que también ha afectado a los precios de los alimentos.

Ante esta situación, los bancos centrales han endurecido sus políticas monetarias con el objetivo de devolver la inflación a niveles alineados con sus objetivos. Sin embargo, la brusca transición desde un período de políticas monetarias y fiscales muy laxas a otro caracterizado por subidas de tipos y reversión de la expansión monetaria reduce la visibilidad sobre la evolución de economías y mercados, incrementando la incertidumbre para los inversores.

De cara a la segunda mitad del año, la prospectiva económica resulta singularmente compleja. Si bien la actividad es impulsada por la salida de la pandemia y la normalización de la vida social, la pérdida de poder adquisitivo de las familias genera un importante viento de cara. La guerra en Ucrania y los riesgos latentes por la Covid-19, especialmente en China, constituyen preocupaciones adicionales. Pensamos que **es posible que se evite formalmente que las principales economías entren en recesión** pero, por el momento, el foco continuará en las revisiones a la baja del crecimiento esperado.

La estabilización de los mercados financieros precisa, en primer lugar, que alcancemos un máximo en las lecturas de inflación. Nuestras previsiones han ido retrasando este hito y apuntan ahora a finales de verano, pero con cautela porque la situación es compleja y muy dependiente de los precios de la energía. La función de reacción de los bancos centrales, por otro lado, es complicada de prever, pero una estabilización de los niveles de inflación, unida a la evidencia creciente de ralentización económica, debería permitir que el **mercado empezara a descontar una senda de subidas de tipos menos preocupante**.



Eduardo García Hidalgo

*Chief Investment Officer
en BBVA Asset Management*

Aunque el entorno actual presenta motivos para la preocupación, ofrece también oportunidades a los inversores, especialmente aquellos que consideren horizontes de medio y largo plazo. Si analizamos el atractivo de los diferentes activos con un horizonte de cinco años, se observa un desplazamiento al alza de las rentabilidades esperadas como consecuencia de la fuerte corrección experimentada en los últimos meses. Por ello, y como nota positiva, el **potencial de las carteras para los próximos años es ahora significativamente mayor que el que proyectábamos a finales de 2021**.

Estamos convencidos que la eventual mejoría de las condiciones económicas, unida a las rentabilidades más atractivas que presentan ahora muchos de los activos, ofrecerá oportunidades que confiamos identificar con distintos elementos de nuestro proceso inversor. A corto plazo, sin embargo, pensamos que el posicionamiento más cauteloso que mantenemos desde hace unos meses sigue siendo el adecuado.



Sebastián Redondo

Director de Coordinación de Estrategia de Inversión de CaixaBank Asset Management

Hay razones para el pesimismo: bancos centrales con políticas monetarias restrictivas, inflación disparada y persistente, precios energéticos y agrícolas en máximos, cronificación de la guerra en Ucrania, desaceleración intensa en China. No es una tormenta, son los jinetes del apocalipsis cabalgando de nuevo: plagas, populismos/nacionalismos, hambre, cambio climático y guerras. La pandemia cede en Occidente, gracias a las vacunas, y en China por los estrictos confinamientos. Quedan por resolver el populismo, el hambre, el cambio climático y la guerra. No es fácil porque se retroalimentan.

Pero esto ya lo hemos vivido. Dickens comienza su *'Historia de dos ciudades'*, novela de 1859, así: *"Era el mejor de los tiempos, era el peor de los tiempos. La edad de la sabiduría, y también de la locura; la época de las creencias y de la incredulidad; la era de la luz y de las tinieblas; la primavera de la esperanza y el invierno de la desesperación. Todo lo poseíamos, pero nada teníamos, íbamos directamente al cielo y nos perdíamos en sentido opuesto"*.

En una palabra, aquella época era tan parecida a la actual que nuestras más notables autoridades insisten en que, tanto en lo que se refiere al bien como al mal, solo es aceptable la comparación en grado superlativo". La moraleja es hay que dejar que el polvo se asiente porque al final de todo se sale.

Los **mercados de renta fija y de acciones han ajustado todo**, o al menos en gran parte, las perspectivas negativas que los factores antes mencionados presagiaban sobre el crecimiento económico mundial, **sobre los beneficios y sobre los márgenes empresariales**. El índice de la bolsa americana S&P 500 ha caído un 15% desde máximos; el de la bolsa europea, Eurostoxx 50, un porcentaje similar; el índice Topix de Japón un 9%; mientras que China, desde su máximo alcanzado en febrero del 2021, se ha dejado un 45%. En renta fija, los índices de bonos de gobiernos llevan una pérdida del 10%, mientras que la variación de los de bonos corporativos y de países emergentes se sitúa en el entorno del 12%.

¿Ha sido suficiente el varapalo? ¿Se han ajustado las valoraciones o nos toca sufrir adicionalmente? El futuro no está escrito, pero como nos adscribimos al bando de los optimistas pensamos que las cosas van a ir mejorando. **Nos queda un tercer trimestre todavía con muchas dudas y los mercados pueden volver a tocar mínimos**. Sin embargo, creemos que los jinetes regresarán derrotados a sus cuarteles de invierno: China está saliendo de su hibernación; los consumidores americanos parecen inasequibles al desaliento; el sector servicios toma el relevo al de bienes; la guerra se estanca y aunque el pueblo ucraniano se está llevando la peor parte, su lucha evitará que otros regímenes autoritarios se lo piensen antes de iniciar nuevos conflictos.

Hay que **vigilar la evolución de las materias primas**. Si los precios de los productos básicos se reconducen podemos asistir a un nuevo renacimiento del ciclo económico. Las valoraciones actuales a medio plazo prometen rendimientos decentes.



Los inversores afrontan la segunda mitad de año en un escenario marcado por unos niveles de inflación general y subyacente que están sorprendiendo sistemáticamente al alza y unos bancos centrales que están decididos a atajar la subida de los precios, incluso aunque los detonantes hayan sido factores de oferta.

La persistencia de los altos precios de las materias primas y su efecto en los costes de la energía han provocado que lo que se estimó inicialmente como un efecto temporal y acotado haya comenzado a trasladarse a otros segmentos de la economía y, en particular, a los servicios de transporte, tanto de mercancías como de personas. En este último caso, se añade la ansiada reactivación del turismo y ocio en Zona Euro en pleno inicio de la temporada estival, después de dos años marcados por el Covid. Lo que es una excelente noticia en términos de crecimiento económico supone ahora una presión adicional para los precios.

Los bancos centrales reconocieron hace meses que su estimación inicial de la evolución de la inflación quedaba superada y, desde entonces, han ido endureciendo su discurso. Esto ha provocado un **ajuste en los mercados de renta fija**. A 17 de junio, el índice global de bonos de gobiernos que elabora Bloomberg anotaba desde enero una caída de casi el 15%, triplicando lo que hasta ahora ha sido, desde 1990, la mayor caída en un año completo: el -5,47% registrado en 1999.

La subida vertical en los tipos de interés reales y su potencial efecto en el crecimiento a nivel global está provocando un reajuste continuo en los precios y valoraciones de los activos de renta variable. Las bolsas europeas están teniendo un mejor comportamiento relativo y ha sido el índice principal de la bolsa americana, **S&P 500**, el que **ha entrado en Bear Market con una corrección mayor al 20% desde máximos**. La incertidumbre y la falta de visibilidad siguen marcando el corto plazo de los



Jacobo Ortega Vich

Director de Inversiones de Europa de Santander Asset Management

mercados, lo que aconseja por el momento mantener un posicionamiento defensivo. No obstante, las previsiones de crecimiento económico se mantienen en positivo para este año y el próximo en las principales zonas geográficas y las estimaciones de beneficios empresariales siguen apuntando a crecimiento para 2022.

Consideramos que el proceso de reajuste de precios y valoraciones de las bolsas ha recorrido ya gran parte del camino y los tipos de interés reales recogen unas expectativas elevadas y acordes a los posibles movimientos de los bancos centrales para los próximos 18 meses. **La clave está en la trayectoria de la inflación:** en la medida en la que la propia desaceleración del crecimiento económico, las medidas de los bancos centrales y, sobre todo, la normalización en las cadenas de suministro de bienes y materias primas empujen a la normalización de la inflación, **el sentimiento inversor debería tornarse más positivo**, llevando a un posicionamiento menos extremo que el actual, **favoreciendo tanto la renta variable como otros activos con mayor beta**, siempre dentro de los perfiles de riesgo y respetando los horizontes de inversión adecuados a cada perfil.



Entrevista al equipo selector de Sabadell AM



Félix Sánchez

Director Fund Solutions

Director de Fund Solutions en Sabadell Asset Management desde marzo 2020. Previamente Director de Inversiones Multimanager desde 2015 y Director de Inversiones en Hedge Funds en 2012. Se unió al equipo en 2004 como Portfolio Manager de Hedge Funds. Anteriormente, estuvo 2 años como Portfolio Manager de fondos de fondos y de renta variable en Atlántico fondos desde 2002. Empezó su carrera como analista técnico en Renta 4, S.V.B. en el año 2000. Formación académica: Licenciatura en Administración y Dirección de Empresas (UCM), Master en Gestión de Carteras (IEB), Acreditación CAIA (Chartered Alternative Investment Analyst) y Acreditación CESGA (Certified ESG Analyst).



María Teresa Tobar

Responsable Fund Solutions – Estrategias Alternativas

Responsable de Fund Solutions de estrategias alternativas en Sabadell Asset Management, desde julio de 2017. Previamente Analista de Inversiones y Portfolio Manager de Hedge Funds desde 2015, año en el que se unió al equipo. Empezó su carrera en el año 1999, habiendo desarrollado previamente su actividad en Altex Partners Gestión, SGIC, SAU, una firma especializada en gestión alternativa. Formación Académica: Licenciatura en Ciencias Económicas y Empresariales (UCM-C.U San Pablo CEU) y Acreditación CEFA (Certified European Financial Analyst).

Sabadell

Asset Management



Xavier Mestres

*Responsable Fund Solutions –
Estrategias Long Only*

Responsable de Fund Solutions de estrategias Long Only en Sabadell Asset Management desde mayo de 2018. Previamente, gestor de Fund solutions desde 2016 después de empezar su carrera en Sabadell Asset Management en 2014. Tiene un carrera en Administración y Dirección de Empresas (UB), un posgrado en finanzas (IEF) y el título C.E.F.A.

1 ¿Cómo está compuesto el equipo de selección de Sabadell Asset Management?

El equipo de **Fund Solutions de Sabadell Asset Management (SABAM)**, encargado de la gestión de los Fondos de Fondos de SABAM y del servicio de gestión discrecional de carteras BS Fondos Gran Selección, **está compuesto por cinco Portfolio Managers, siendo su responsable Félix Sánchez**, y teniendo dentro del equipo a Xavier Mestres, María Teresa Tobar, Iván Jareño y Sergi Susín, situados en 2 equipos basados en Madrid y Barcelona.

La selección de fondos llevada a cabo por el equipo de Fund Solutions para la composición de las carteras se realiza sobre las listas de fondos aprobadas dentro de Amundi Asset Management para todo el Grupo. El equipo encargado de confeccionar dichas listas es el equipo de **“Fund Selection & Advisory”, compuesto por 18 analistas** (14 encargados del Due Diligence de Inversiones y 4 del Due Diligence Operacional), **y liderado por Paul Weber** basado entre Dublín, Milán y París. Estas capacidades han sido recientemente ampliadas con 11 analistas de Due Diligence adicionales tras la integración de Lyxor.

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

Para incluir fondos en las listas de Amundi Asset Management **se lleva a cabo un Due Diligence detallado del fondo y del Asset Manager**, tanto de la parte operacional como de la parte de inversiones.

Por el lado del **Due Diligence Operacional**, se examina en detalle cada Asset Manager, considerando elementos que incluyen procesos de control interno, procesamiento de órdenes, proceso de valoración y estabilidad financiera.

Con respecto al **Due Diligence de Inversiones**, los analistas evalúan la filosofía y el proceso de inversión, el compromiso ESG, la estructura del equipo, la rentabilidad ajustada al riesgo y la estructura de comisiones, de cara a identificar aquellos fondos sobre los que se tiene una mayor convicción.

3 ¿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?

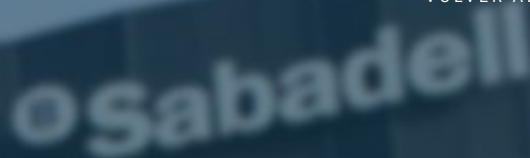
Los analistas del equipo de “Fund Selection & Advisory” implementan un proceso de cinco etapas para la selección de gestores:

- **Generación de ideas (análisis preliminar)**
- **Due Diligence**
- **Integración ESG**
- **Validación**
- **Monitorización Continua**

Análisis Cuantitativo: Los analistas evalúan cuantitativamente los fondos con el fin de generar ideas y de realizar un seguimiento de los fondos aprobados. Se aplican parámetros para determinar si el performance de un fondo se debe a la habilidad del gestor, o por el contrario, a la suerte. El análisis se lleva a cabo teniendo en cuenta otras carteras gestionadas por el mismo equipo gestor en otras firmas donde hayan trabajado. También se realiza un análisis de la composición actual de la cartera de los fondos, de cara a asegurar la consistencia entre la filosofía del fondo, su proceso de inversión y la implementación de la cartera. Este proceso ayuda a identificar de manera consistente a los gestores que merecen un análisis más detallado en una fase inicial, y de un adecuado seguimiento con posterioridad.

Análisis Cualitativo (Due Diligence): El Asset Manager de cada fondo debe ser validado por el equipo de Due Diligence Operacional. Se trata de una validación independiente del equipo de Due Diligence de Inversiones, y una valoración negativa supone un veto sobre el Asset Manager, lo que significa que no se podrá aprobar ningún fondo del mismo.

Una vez aprobado el Asset Manager por el equipo de Due Diligence Operacional, el equipo de Due Diligence de Inversiones procede a realizar su análisis sobre cada fondo. Se elabora un informe de Due Diligence, en el que se analizan aspectos tales como la filosofía y el proceso de inversión, una revisión de la cartera del fondo, su análisis ESG, su equipo gestor, un análisis de riesgos, análisis de operaciones, track-record del fondo, estructura de comisiones, etc. El informe analiza los aspectos más destacados del fondo, incluyendo fortalezas, debilidades, oportunidades, amenazas, así como el entorno de mercado en el que dicha estrategia sería más adecuada, y se otorga un scoring de convicción final.



Sergi Susín

*Gestor Fund Solutions –
Estrategias Long Only*

Gestor de Fund Solutions Long Only desde 2019. Previamente, Analista de Inversiones y Estrategia (CIB Global Markets) en BBVA desde 2018 y Analista de riesgo de Crédito en BBVA Asset Management desde 2016. Empezó su carrera en Deutsche Zurich Pensiones en 2015. Formación académica: Grado en Economía (UPF) y Máster en mercados financieros (UPF).



Iván Jareño

*Gestor Fund Solutions –
Estrategias Long Only*

Gestor de Fund Solutions Long Only desde 2017. Previamente, supervisor de administración de IIC's financieras en Sabadell Asset Management desde 2008. Empezó su carrera en el año 2006 en el departamento de administración de IIC's financieras. Tiene una carrera en Economía (UAB), un máster en matemáticas para instrumentos financieros (UAB) y el título E.F.A.

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

El **Due Diligence Operacional** previo sobre el Asset Manager puede llevar un **mínimo de 3 a 4 meses**. Cuando el Due Diligence Operacional ya está completo, **el proceso de aprobación de un fondo puede tardar de 4 a 6 semanas**. A pesar de esto, se puede llegar a monitorizar un equipo o estrategia durante varios años antes de proceder a su aprobación.

El equipo de Due Diligence busca comprender los riesgos que tomó cada gestor para generar la rentabilidad histórica obtenida, para poder determinar si los resultados obtenidos han sido consistentes, o por el contrario han sido fruto de la suerte, con el fin de valorar si los resultados son repetibles. Comprender los factores que afectan a la rentabilidad permite evaluar la idoneidad de un fondo en el ciclo de inversión prevalente y el momento de dicha inversión.

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

El Asset Allocation de las soluciones de inversión gestionadas por Sabadell Asset Management está basado el proceso de inversión de los **cuatro pilares de Amundi Asset Management**, que incorpora los siguientes aspectos:

- **Macro Strategy:** visión macroeconómica de AMUNDI.
- **Macro Hedging:** identificación de los riesgos clave para nuestro escenario central y posterior selección de las coberturas más eficientes y rentables para proteger la cartera,
- **Satellite Strategies:** implementación de ideas de alta convicción en múltiples clases de activo (generación de alpha a través de ideas direccionales y de valor relativo).
- **Selection Strategies:** utilizar la experiencia de los equipos de selección de fondos (Fund Selection & Advisory) para construir una selección de los mejores gestores en diferentes clases de activo, geografías y sectores, que sea capaz de generar alfa con respecto a los índices de referencia.



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

La integración de los criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) es central en nuestro proceso de Due Diligence de Inversión, como lo es en todos los procesos de inversión de AMUNDI. Se completa un **cuestionario cualitativo ASG**, que supera las 100 preguntas, y se lleva a cabo una puntuación de las respuestas para poder obtener una opinión cualitativa sobre cada estrategia.

Adicionalmente se aplica el **modelo ESG de AMUNDI**, que está basado en una metodología interna propia, y que acaba asignando un rating ESG al fondo en base al rating ESG de cada una de las líneas de la cartera.

Ello permite validar o cuestionar la información obtenida de la evaluación cualitativa.

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

Consideramos que la calidad y rapidez del servicio que se recibe por parte de los distintos Asset Managers es un aspecto fundamental de cara a valorar la relación. Nuestros analistas mantienen un contacto regular con los Portfolio Managers, y consideramos que **comprender y abordar las prioridades y necesidades de cada analista es un aspecto esencial** a la hora de valorar el servicio recibido.

¿Cuál es vuestra opinión sobre la industria de la gestión de activos en España frente al resto de países europeos?

Seguramente el rasgo más distintivo de la industria de Gestión de Activos en España es que la distribución está esencialmente en manos de la banca, lo que ha hecho que las gestoras más grandes por activos bajo gestión formen parte de grupos bancarios. Sin embargo, esto último quizás haya empezado a cambiar con la operación que hizo AMUNDI con **Banco Sabadell, por la que nosotros, Sabadell Asset Management, hemos pasado a formar parte del**

Grupo AMUNDI. Banco Sabadell ha sido pionero en esta decisión estratégica, que podría ser el inicio de cambios en el panorama español. Además de esto, tenemos una valoración muy positiva de la industria española, de la que formamos parte, tanto en términos de competitividad como de performance y de propuesta de valor.

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

En esto no somos muy diferentes del mercado europeo ni de otros mercados internacionales: **cada vez hablamos menos de fondos, y más de soluciones de inversión**, con una tendencia muy clara hacia las soluciones de inversión MultiActivo, globales y con distintos niveles de riesgo, y hacia las soluciones de inversión de grandes tendencias o temáticas.

¿Qué retos tenéis en Sabadell Asset Management de cara a los próximos años?

Nuestro reto va a seguir siendo mejorar el nivel de excelencia en el servicio a nuestro socio Banco de Sabadell y a sus clientes, para que, proporcionando las mejores soluciones de inversión a los segundos, Banco Sabadell pueda seguir creciendo en el mercado español.

Cada vez hablamos menos de fondos, y más de soluciones de inversión, con una tendencia muy clara hacia las soluciones de inversión MultiActivo y grandes tendencias o temáticas.



Cómo adaptar una cartera ESG a MiFID II

Retos en el día a día de los asesores financieros

La manera en la que un asesor financiero habla con su cliente cambiará a partir del 2 de agosto de 2022. Desde ese día, los asesores de toda Europa estarán obligados a preguntar al cliente si tienen preferencia por la inversión sostenible, para así poder garantizar la integración de los criterios ESG en el servicio de asesoramiento. Si la respuesta del cliente es “sí”, el profesional deberá ofrecerle un producto adecuado.

Con esta nueva norma que en menos de un mes se impondrá en Europa, hemos querido conocer de primera mano cómo están trabajando para adoptarla y los inconvenientes con los que se encuentran en su día a día.

Con el fin de reorientar los flujos de capital hacia inversiones sostenibles, el Plan de Acción de Finanzas Sostenibles ha modificado MiFID II para que sea obligatorio preguntar sobre las preferencias de sostenibilidad de los inversores en la evaluación de idoneidad y, así, garantizar la integración de las cuestiones ESG en el servicio de asesoramiento.

Dado que el servicio de asesoramiento o gestión de carteras implica una recomendación personalizada dónde es necesario conducir un test de idoneidad, los asesores financieros, en primer lugar, van a necesitar modificar los test que están utilizando actualmente de forma que les permita conocer si sus clientes, ya sean actuales o potenciales, desean introducir productos financieros sostenibles en sus carteras y, en su caso, en qué medida/proporción.

En este aspecto, **la principal problemática se encuentra en que la legislación nos ha ofrecido diferentes enfoques a la hora de evaluar si una inversión es sostenible o no:** por un lado, tenemos el concepto de inversión medioambientalmente sostenible conforme a Taxonomía, mientras que, por otro, tenemos el de inversión sostenible conforme al Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) y, además, en paralelo, encontramos la consideración o no de las Principales Incidencias Adversas (PIAs). Por tanto, es muy importante que los asesores financieros pregunten por esos tres aspectos de forma individual. Ahora bien, el gran desafío lo encontramos en cómo trasladar estas cuestiones tan técnicas – para las que el propio sector financiero ha necesitado un periodo de familiarización – en un lenguaje adaptado a los inversores minoristas.

Una vez definidas las preguntas, es necesario llevar a cabo una **nueva categorización de los productos con los que trabaja la entidad en términos de sostenibilidad**, idealmente, conforme a los criterios que hemos visto previamente. Es decir, más que una clasificación por tipología de producto (artículo 6, 8 o 9) o temática (ambiental, social o de buen gobierno corporativo), se recomienda identificar la proporción de cada producto financiero en inversiones sostenibles conforme a taxonomía y bajo SFDR, así como la valoración que cada uno de ellos realiza de las PIAs. De este modo, podremos garantizar una mayor alineación entre la información recabada y los productos ofrecidos.



Esther Colomer

Consultora ESG en Ética Sostenibilidad

De forma paralela a todo este proceso, es fundamental llevar a cabo una labor de **formación al cliente**. Como hemos comentado antes, todavía existe un alto desconocimiento por parte de los inversores minoristas sobre las cuestiones relativas a la sostenibilidad, por ello, es fundamental que los asesores empiecen a contactar a sus clientes para informarles sobre los nuevos cambios y facilitarles una explicación adaptada sobre qué se entiende por sostenibilidad, cómo se está integrando en el sector financiero y qué factores la componen.

Por último, remarcar que ante la situación de que un asesor financiero no disponga de ningún producto capaz de dar respuesta a las preferencias en sostenibilidad del cliente, el asesor deberá informar al cliente, dando lugar a dos opciones: **no prestar el servicio o, de manera excepcional, proponer al cliente que modifique sus preferencias de sostenibilidad.**



Georgina Sierra
*Responsable de Activos
 Financieros de DiverInvest*

La temperatura del planeta ha aumentado 1,2°C desde finales del siglo XIX, en el centro del océano atlántico hay una isla de plástico que mide tres veces el tamaño de Francia y si seguimos al ritmo actual de sobreexplotación de los recursos naturales, necesitaremos 2,5 planetas para abastecernos en 2050 según apunta el World Wildlife Fund (WWF).

El mundo financiero no puede dar la espalda a esta realidad y el regulador empieza a exigir a inversores y profesionales que tomen partido. Se dice que “el comienzo es más de la mitad de la totalidad” y en nuestro caso, pasa por entender qué espera un inversor de sus inversiones en términos de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

Una de las mejores formas de aprender es preguntando, sin embargo, cuando no conoces las preguntas la tarea se complica y es que las recomendaciones de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) a este respecto, a fecha de hoy, no se han publicado.

El sector ha tomado varios caminos, desde los que se quedan quietos a esperar conocer los detalles de la norma, hasta los que se adelantan. En DiverInvest

hemos decidido adelantarnos y **ampliar el test MIFID con varias preguntas para entender qué nivel de implicación quiere conseguir el cliente con sus inversiones**. Queremos conocer, por ejemplo, si el cliente busca invertir con objetivos explícitos de sostenibilidad, si quiere inversiones que promuevan iniciativas sociales y ambientales, y si tiene alguna restricción ética respecto a algún tipo de industria.

Sin embargo, recomendar inversiones que se ajusten a las preferencias que se han establecido se topa con un gran obstáculo: **la disparidad de métodos, criterios y formas de valorar la sostenibilidad de una misma inversión**. Existen diferentes bases de datos y varias gestoras que han desarrollado sus propias valoraciones, pero hay poco consenso, como reza el dicho “cada maestrillo tiene su librillo”. La cuestión no es baladí, existe falta de transparencia, de comparabilidad, de fiabilidad e incluso conflictos de interés. La falta de unidad es tal, que en abril de este año la Comisión Europea ha abierto una consulta sobre los métodos usados por los proveedores de datos ASG y las agencias crediticias. Por el momento no se han publicado conclusiones.

El tercer reto que se plantea al adaptar una cartera de inversiones o una recomendación a unas determinadas preferencias en términos de sostenibilidad reside en el control. **Los principales softwares de carteras de inversión no permiten controlar el riesgo ASG** ni compararlo con la categorización del cliente en esta materia.

Que un inversor sea capaz de dirigir su capital hacia aquellas inversiones que cumplen con sus criterios en términos de ASG es un gran paso para la sostenibilidad del planeta. Avanzar en esa dirección es una necesidad a la vez que un reto del que profesionales, inversores y el regulador forman parte. Queda mucho por hacer, pero no lo olviden “el comienzo es más de la mitad de la totalidad”.



A juzgar por el interés que hemos percibido hasta la fecha de parte de nuestros clientes, la introducción de criterios ESG en los procesos de selección y construcción de carteras no responde hoy por hoy a una demanda real por parte del inversor final, al menos no con carácter general. En este sentido, la prioridad del inversor final continúa siendo, generar la mayor rentabilidad posible con el menor nivel de riesgo posible. Por tanto, **la introducción acelerada de los criterios ESG en los procesos de inversión parece responder a la presión ejercida desde el ámbito político** en favor de un concepto de sostenibilidad que hoy en día se considera política y socialmente deseable y correcto. Las gestoras de fondos, por su parte, han visto en esta moda o tendencia una oportunidad de marketing para vender como novedoso algo que realmente, no lo es tanto.

Pero ya sea por una razón o por otra, el nuevo marco normativo exige a las Empresas de Servicios de Inversión la adaptación de los procesos de inversión a la introducción de criterios ESG para, llegado el caso, poder satisfacer adecuadamente las preferencias manifestadas por los clientes en este sentido. A este respecto, no podemos dejar de constatar, además, una cierta vaguedad por parte del legislador respecto a una mayor y más certera concreción de dichos criterios ESG, resultando hoy por hoy en un **elevado grado de discrecionalidad en la interpretación, selección y valoración de los mismos**.

Desde el punto de vista de Capitalia Familiar EAF, creemos conveniente a este respecto distinguir entre inversiones directas (inversión en posiciones individuales tanto de renta variable como de renta fija) e inversiones indirectas (fondos de inversión).

En el caso de las inversiones directas, la introducción de criterios ESG en la selección de valores concretos forma ya parte de nuestro proceso de inversión desde hace tiempo, en la medida en que las compañías con un pobre desempeño en términos de criterios ESG acostumbran a presentar de por sí riesgos operativos y financieros más elevados que sus comparables con un mejor desempeño conforme a estos criterios. Este es un análisis que realizamos nosotros directamente, y que contrastamos además con fuentes externas de reconocida solvencia como la pertenencia de dicha compañía a índices de valores sostenibles o la existencia de certificaciones independientes. Por tanto, a este respecto, el paso de que la aplicación de estos



Miguel López

*Asesor financiero
en Capitalia Familiar*

criterios tenga un carácter excluyente en la selección de inversiones directas es bastante sencillo e inmediato.

Más compleja se antoja a priori el análisis y selección de fondos de inversión conforme a criterios ESG, en la medida en que las gestoras no acostumbran a dar información detallada y puntual de la composición de toda su cartera. Por tanto, es preciso referirse a métodos de análisis indirectos: del proceso de inversión del fondo, de las principales posiciones en cartera o buscar también apoyo en análisis independientes de fuentes de reconocida solvencia. Además, este trabajo debe repetirse de forma recurrente de cara a ratificar el continuo cumplimiento por parte del fondo en cuestión de los criterios exigidos.

Con todo, cabe esperar que, ante esta presión del legislador, la introducción de estos criterios en los procesos de inversión deje de ser un valor diferenciado a efectos prácticos, como se vende hoy.







etica FUNDS
Inversiones Responsables

FINANZAS ÉTICAS, TRES PASOS POR DELANTE.

FINANZAS ÉTICAS IMPLICA **VISIÓN DE FUTURO.**
HAZ QUE TUS INVERSIONES ADOPTEN
LA **PERSPECTIVA ADECUADA.**

Puedes encontrar más información en: www.eticasgr.com



Comunicación de marketing de Etica SGR S.p.A., una sociedad de gestión de activos que ofrece exclusivamente fondos de inversión sostenibles. Los inversores deben concluir una operación de inversión tan solo después de haber comprendido sus características generales y el grado de exposición a los riesgos relevantes, leyendo atentamente el KIID y el folleto de los fondos individuales que –junto con la información sobre los aspectos de sostenibilidad con arreglo al Reglamento (UE) 2019/2088– están disponibles en el sitio web www.eticasgr.com. Los destinatarios de este documento asumen la responsabilidad total y absoluta del uso de la información contenida en esta comunicación, así como de cualquier decisión de inversión que se tome teniendo en cuenta dicho documento, ya que cualquier uso que se haga de la información aquí contenida para respaldar cualquier decisión de inversión no está permitido y correrá a cuenta y riesgo del inversor.

FONDOS DE INVERSIÓN VALUE

Ideas para aprovechar las oportunidades de las compañías de valor

2022 está siendo, sin duda, el año del value. Eso sí, son muchos los inversores que se preguntan si las oportunidades que están experimentando las acciones de valor serán sostenibles en el tiempo y supondrán la recuperación del sector o, por el contrario, se trata de una mera desviación.

Por el momento, hemos querido conocer cuáles son los fondos de inversión que siguen la filosofía value favoritos de los selectores para así poder aprovechar el atractivo de este tipo de compañías en la actualidad.



ESPECIAL

El fondo Nordea 1 - Global Stable Equity, de perfil bottom-up, busca encontrar las denominadas stable equities, siendo una combinación de baja volatilidad, valoración (niveles reducidos de Price to Earnings Ratio) y calidad (ingresos estables y tendencia al reparto de dividendos).

Francisco Lomba, *Responsable de selección de fondos de inversión en Afi*



El Alken European Opportunities es un fondo que invierte en acciones europeas, con sesgo value. Su portfolio actual sobrepondera los sectores de materiales, energía e industriales, a la vez que se encuentra infraponderado en consumo discrecional, financieras y salud.

José Miguel Fernández, *Head of Equities de Beka Finance Private Banking*

El fondo que utilizamos para la estrategia "value" es el fondo Amundi European Value, gestionado con un enfoque conservador dentro de la inversión value. Tiene un componente de preservación de capital como base, y combina valor y calidad en las compañías que selecciona.

Gracia Campos, *Responsable de selección de fondos de Deutsche Bank*



El fondo Cobas Internacional FI tiene una serie de características que nos gustan especialmente: cartera muy madura, las compañías del top 20 son prácticamente las mismas desde el lanzamiento del fondo, y defensiva, construida pensando en absorber un entorno inflacionario; además, el equipo de inversión lleva trabajando juntos muchos años.

Conrado La Roche, *Responsable de análisis y selección de fondos de DPM Finanzas*



El Legg Mason Clearbridge Infraestructure Value Fund invierte en compañías cotizadas de infraestructuras a nivel global centrando su cartera en empresas de servicios públicos, con un claro perfil defensivo, y en empresas concesionarias con un sesgo más de crecimiento.

Iratxe Oria, Directora de Inversiones de Gestifonsa

En MAPFRE Gestión Patrimonial preferimos compañías con un balance fuerte y un modelo de negocio sostenible en el largo plazo que continúe mostrando crecimiento de beneficios, lo que casaría a la perfección con la filosofía del fondo Harris Associates Global Equity Fund.

Ismael García Puente, Gestor de inversiones y selector de fondos de Mapfre Gestión Patrimonial



El fondo Robeco BP Global Premium Equities destaca como uno de los mejores fondos dentro su categoría, pero además está posicionado en el value más cíclico, que suele comportarse mejor en subidas de tipos como las que estamos viviendo.

José Hinojo, Equipo de Gestión de Activos de Renta 4 Banco



Contamos con M&G European Strategic Value, un fondo de renta variable de estilo value que invierte principalmente en unas 60-100 compañías europeas. Está gestionado por Richard Halle desde su lanzamiento.

Jorge González, Director de análisis de Tressis





Francisco Lomba

Responsable de selección de fondos de inversión en Afi

En términos de resultados, es un fondo que en los últimos 10 años (datos a 31/05/22) generó una rentabilidad acumulada del +175%, frente al +160% del MSCI ACWI Value (All Country World Index). A su vez, existe un mayor control de riesgo, ya que la volatilidad anualizada en el mismo período es del 15,7%, frente al 17,8% del índice de referencia. Otro indicador de riesgo es la beta, que mide la exposición a mercado del fondo. En el período analizado, obtenemos datos próximos a 0,8, y al ser inferior a 1, podemos concluir que es un activo defensivo.

En lo referido a asset allocation sectorial actual, **salud (25%), telecomunicaciones (17%) y tecnología (16%) son los sectores con mayor ponderación**. A diferencia de otros fondos con sesgo value, tanto sector financiero como energía se encuentran infraponderados frente al índice de referencia previamente comentado.

A nivel de regiones, **Estados Unidos (63%) es la que presenta mayor peso, seguido de Japón (7%) y Alemania (6%)**. Frente al MSCI ACWI Value, se encuentra sobreponderado en Europa y América, con infraponderación en Asia, derivado de la mínima exposición hacia países emergentes.

Por la parte de tamaño de compañías, las large cap (85%) destacan sobre las mid cap (12%) y small cap (1%). El fondo mantuvo históricamente este posicionamiento, con mayor exposición a empresas grandes.

El top 10 de compañías en cartera pesa en torno al 26%, mostrando, como comentaba, un elevado grado de diversificación. Entre ellas encontramos algunas como **Johnson & Johnson, Cigna, Alphabet o Iberdrola**.

El fondo **Nordea 1 - Global Stable Equity** se enmarca dentro de la categoría de Renta Variable Global Value. Presenta un track record amplio (superior a los 10 años) y el patrimonio ha rondado en los últimos años los 2.500 millones de euros. A nivel de equipo, se encuentra liderado por Claus Vorn y Robert Næss, siendo los co-portfolio managers y habiéndose incorporado en Nordea en 2004.

En lo referido a la estrategia, de perfil bottom-up, busca encontrar las denominadas stable equities, siendo una combinación de baja volatilidad, valoración (niveles reducidos de Price to Earnings Ratio) y calidad (ingresos estables y tendencia al reparto de dividendos).

La cartera se construye partiendo de todo el universo de renta variable, y tras aplicar filtros de liquidez, control de riesgos ESG y requisitos de las stable equities, se llega a un grupo de compañías que ronda las cien. La cartera final **no suele tener compañías con un peso superior al 3%, por lo que presenta un nivel elevado de diversificación**.

En términos de SFDR, es un fondo **Artículo 8**, con un Morningstar Sustainability Rating de cuatro globos. En lo que refiere al Rating Morningstar (rentabilidad ajustada por el riesgo en los últimos tres años), presenta cuatro estrellas.



El **Alken European Opportunities** es un fondo que invierte en acciones europeas, con sesgo value, con 390 millones de euros en activos bajo gestión y relativamente **concentrado en 50 posiciones**, de las cuales aproximadamente **la mitad son de mediana capitalización** y un 38% se encuentra invertido en acciones de gran capitalización. Cuenta con una beta de 1,01, mantiene un alto tracking error del 8,1% y el active share es del 95% frente a su índice de referencia (Stoxx 600), razón por la cual el fondo está dentro de los llamados stock-pickers.

El retorno de este fondo, en los últimos años, ha sido irregular dado su alto sesgo hacia el estilo value, siendo el estilo growth el que ha demostrado mejores retornos. Pero esto, lejos de representar un elemento negativo, constata la **consistencia del fondo**. Y es que, en el último año, ha experimentado una evidente mejoría de la mano de la recuperación del estilo value frente al estilo growth en los mercados de renta variable. En la actualidad, el fondo **dispone de cuatro estrellas Morningstar, cuando en marzo disponía de dos**. Para entender dicha volatilidad en el rating de Morningstar, debemos comprender que el fondo se clasifica en la categoría European Flexible Cap., siendo ésta una categoría altamente heterogénea en la que podemos encontrar tanto fondos con sesgo value como growth, indistintamente. Adicionalmente, los fondos de esta categoría pueden encontrarse invertidos a lo largo de todo el espectro de capitalización (de small a large cap.). Esta categorización ha dado como resultado que el perfil de retorno-riesgo del fondo, relativo a dicha categoría, se haya visto penalizado.

Su portfolio actual **sobrepondera los sectores de materiales, energía e industriales**, a la vez que se encuentra **infraponderado en consumo discrecional, financieras y salud**. El sesgo hacia materias primas y hacia compañías con altas ventajas competitivas lo hace especialmente atractivo frente a un escenario de alta inflación como el actual.

El proceso de selección de las compañías es puramente bottom-up mediante análisis fundamental. Los dos pilares sobre los que se sostiene su análisis son:

- Por un lado, la **filosofía value** que pretende comprar activos cuyo precio se sitúe por debajo de su valor intrínseco, comprando compañías baratas por valoración y que dispongan de buenas expectativas a futuro que todavía no están descontadas por la media del mercado. Estas acciones baratas a menudo se pasan por alto, dado que no gozan del favor del mercado. De tal forma, los inversores que dispongan de la misma información sobre una compañía pueden llegar a conclusiones diferentes.

José Miguel Fernández

Head of Equities de Beka Finance

Private Banking



- Por otro lado, para determinar los futuros flujos de caja, es necesario determinar si esa compañía dispone de **ventajas competitivas**, para lo que es necesario realizar un estudio detallado del posicionamiento estratégico de la compañía frente a sus competidores y determinar si la compañía será capaz de generar retornos superiores a la media por un tiempo prolongado.

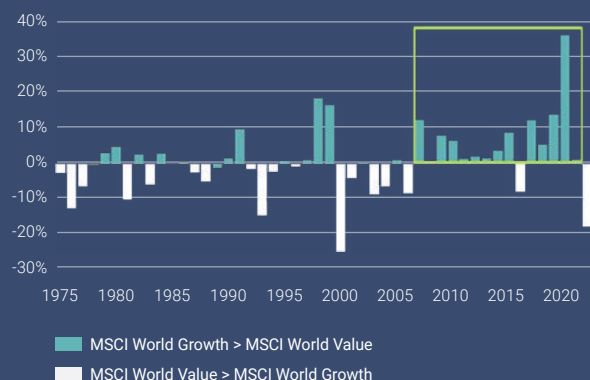
Finalmente, el fondo es **Artículo 8** e integra características ESG dentro del proceso de inversión, por lo que le confiere un alto rating ESG a la mayoría de sus posiciones en cartera.

bekafinance
Private Banking

El mal comportamiento de los mercados de renta variable este año, y en especial el del sector tecnológico, ha provocado un fuerte debate no sólo sobre si los mercados seguirán cayendo o no, sino también sobre qué estilos de gestión (value o growth) son más interesantes. Y de poco sirve recurrir a la historia, dado que llevamos 16 años (hasta finales de 2021) en los que el estilo growth lo ha hecho mejor que el value.

Sin embargo, **los valores defensivos y de estilo value se han comportado significativamente mejor desde principios de año**, reflejando el deterioro del crecimiento global y la subida de tipos en los bonos de gobierno, mientras que el fuerte repunte de las expectativas de subidas de los tipos de interés ha pesado en las valoraciones de las acciones de crecimiento.

PERFORMANCE RELATIVO MSCI WORLD GROWTH Y MSCI WORLD VALUE



Fuente:

Desde Deutsche Bank apostamos por la diversificación. Sin embargo, tras años de tipos de interés bajos o negativos, nos enfrentamos ahora a un momento económico muy distinto: la inflación ha subido muy por encima de los objetivos de los bancos centrales, y se mantendrá alta durante bastante tiempo, lo que supone tipos de interés más altos. Esto, a priori, favorecería al estilo value, sobre todo mientras no veamos un pico en la inflación, aunque hay que tener en cuenta que el estilo value sigue cotizando con bastante descuento respecto al growth.

En Deutsche Bank, el fondo que utilizamos para la estrategia "value" es el fondo **Amundi European Value**, gestionado con un enfoque conservador dentro de la inversión value. Tiene un componente de preservación de capital como base, y combina valor y calidad en las compañías que selecciona. Busca empresas que cotizan con un descuento significativo para tener un margen de seguridad, pero la calidad es un factor importante, puesto que no se centra únicamente en múltiplos bajos para evitar la conocida "value trap". Para este fondo el valor de una compañía viene de tres fuentes:

Gracia Campos

Responsable de selección de fondos de Deutsche Bank



- **Activos existentes**, incluyendo inversiones que la empresa ya ha realizado.
- Su **capacidad de generar beneficios**.
- Las **inversiones futuras previstas** (oportunidades de crecimiento).

Un punto diferencial, además, es que **invierte de forma equiponderada en las acciones que selecciona**. El horizonte de inversión de los valores siempre es el largo plazo y podemos, por tanto, esperar una baja rotación de la cartera.

El equipo gestor es otro de sus puntos fuertes, tienen una experiencia dilatada en mercado (una media de 18 años). El gestor Andreas Wosol está al frente del fondo desde su lanzamiento en 2008.

Es por tanto un fondo muy adecuado para este entorno de subidas de tipos y una manera de jugar esta estrategia con un largo track record.

Deutsche Bank





Invertir en compañías de calidad, normalmente con un dueño que vele por el negocio, sin mucha deuda, que generan caja y a precios atractivos debería ser una combinación que cualquiera compraría a priori, ¿verdad? Pues bien, durante los últimos años (sobre todo en el periodo 2017-2020) no ha sido así. No detallaremos la serie de excepcionalidades que llevaron a esta circunstancia, pero creemos que ese periodo excepcional, lo hemos dejado atrás.

Pensamos que el contexto ha cambiado y con tipos más altos las valoraciones de la parte más “cara” del mercado son más difícilmente justificables y el mercado, siempre justo y eficiente en el largo plazo lo está confirmando.

El proceso de inversión del equipo de Cobas es relativamente sencillo, buscan compañías que entienden, analizan sus negocios en profundidad para entender sus ventajas competitivas y determinar su valor intrínseco, y si el precio al que cotizan es muy inferior a este las incorporan en cartera y esperan que con el tiempo aflore su valor y cuando la cotización alcanza su precio objetivo, venden.

El fondo **Cobas Internacional FI** tiene una serie de características que nos gustan especialmente:

- **Cartera muy madura:** las compañías del top 20 son prácticamente las mismas desde el lanzamiento del fondo. Esto tiene mucho valor ya que el conocimiento de ellas es mucho mayor. Las compañías han ido cumpliendo con sus tesis de inversión y mientras el mercado no lo reconoce aún, estas compañías han ido embalsando valor.
- **Cartera defensiva** construida pensando en absorber un entorno inflacionario.
- El **equipo de inversión lleva trabajando juntos muchos años**, su alineación de intereses con el partícipe es alta y tras unos años duros, pensamos que la convicción en su proceso de inversión ha mejorado y se ha fortalecido.

Todo ello hace que la cartera del fondo sea probablemente la de mayor calidad (ROCE: 32%) y de las más “baratas” (FCF Yield del 24%) de toda la trayectoria de Francisco García Paramés.

En cuanto a posicionamiento de la cartera actual, **nos gusta mucho el balance entre compañías que protegen en este entorno inflacionista**, como las de exploración y producción de petróleo y gas, **otras compañías más ligadas al ciclo de inversión** que previsiblemente viene en el sector y otras también

Conrado La Roche

Responsable de análisis y selección de fondos de DPM Finanzas



que se verán favorecidas por las circunstancias de su sector como las de transporte marítimo. El restante 55% son **compañías defensivas con sesgo industrial**, deuda controlada, ROCEs atractivos y en su mayor parte con un grupo de control detrás.

Hay que recordar, ya que se habla tanto de las reminiscencias de la situación actual con la década de los 70 en términos de inflación, que el S&P 500 en ciertos momentos de los años 70 y principios de los 80 llegó a cotizar a múltiplos sobre sus beneficios por debajo de 8 veces. Teniendo en cuenta los múltiplos actuales, creemos que la forma de protegerse de este contexto de inflación y la posible contracción adicional de los múltiplos es estar en compañías “atractivas” que ya cotizan a múltiplos deprimidos.

En línea con nuestro modelo de gestión, cuando seleccionamos un fondo value nos fijamos en el atractivo de las valoraciones de cartera, pero también en el análisis fundamental de las compañías buscando un crecimiento estructural y sostenido.

El **Legg Mason Clearbridge Infraestructure Value Fund** es un fondo que cumple con estas características ya que invierte en compañías cotizadas de infraestructuras a nivel global centrando su cartera en empresas de servicios públicos, con un claro perfil defensivo, y en empresas concesionarias con un sesgo más de crecimiento. Esta estructura de cartera **aporta descorrelación y protección contra la inflación** ya que se trata de empresas con cash flows predecibles y estables gracias a sus contratos a largo plazo, y con capacidad para ajustar sus precios a la evolución de la inflación.

En el corto plazo, las empresas de infraestructuras concesionarias, carreteras, aeropuertos y ferroviarias deberían beneficiarse de las reaperturas de las economías y vuelta a la normalidad tras el parón de la actividad provocado por la pandemia. Además, las actuales tensiones políticas han puesto de relieve la necesidad de reducir la dependencia a energías fósiles, favoreciendo la inversión en energías renovables y en la modernización y digitalización de las redes eléctricas.

A medio plazo, los planes de mejoras de infraestructuras de las principales economías pasan por importantes modelos de inversión tales como la Ley de mejoras de infraestructuras en EE.UU., destinada principalmente a modernizar las líneas eléctricas o impulsar el uso del 5G. Además, **las infraestructuras juegan un papel clave en el proceso de descarbonización y en los objetivos de Net Zero** de las principales economías desarrolladas. En línea con esta idea de apoyo a la descarbonización, el fondo está clasificado como artículo 8 de acuerdo con SFDR, centrandose su análisis en el impacto de los aspectos sostenibles en los flujos de caja futuros y en el factor de descuento aplicado en la valoración.



Iratxe Oria

*Directora de Inversiones
de Gestifonsa*



GESTIFONSA

GESTORA DE INSTITUCIONES
DE INVERSIÓN COLECTIVA

Dentro del estilo de inversión en valor existen diferentes enfoques que ponen la diana en la valoración pero no todos asumen el mismo riesgo. Consideramos que, a peor perfil financiero, peor modelo de negocio o peor sector de actividad, mayor probabilidad tiene el inversor de caer en las temidas “trampas de valor”. En MAPFRE Gestión Patrimonial preferimos **compañías con un balance fuerte y un modelo de negocio sostenible en el largo plazo** que continúe mostrando crecimiento de beneficios, lo que casaría a la perfección con la filosofía del fondo **Harris Associates Global Equity Fund**.

El fondo está gestionado por un equipo experimentado de cuatro personas, todos ellos fuertemente alineados con la filosofía de inversión y que cuentan con muchos años gestionando la estrategia (25 años de media). Capitaneados por Clyde McGregor (se unió a Harris en 1981), están divididos por zona geográfica: el propio Clyde y Tony Coniaris en la región estadounidense, y David Herro y Jason Long en compañías internacionales ex-US. Dando soporte a la cartera, el fondo cuenta también con un extenso equipo de analistas en el que destaca la figura de William Nygren (40 años de experiencia).

Como todo fondo que sigue la filosofía en valor, los gestores buscan compañías infravaloradas. En este caso concreto, el fondo **exige un descuento de al menos un 30% en el precio respecto a su valor intrínseco**. Pero lo que hace al fondo especial son las otras variables que se consideran prioritarias en la búsqueda de valor y que, desde nuestro punto de vista, mejoran el binomio rentabilidad/riesgo de la estrategia:

- Negocios de calidad con fuertes balances y un perfil financiero saneado.
- Equipos directivos con un importante bagaje de éxito y con fuerte participación en el capital de la compañía.
- Crecimiento estable del flujo de caja.

El proceso de búsqueda de ideas del fondo es bottom-up, pero aplica restricciones geográficas, sectoriales y de concentración en un mismo valor (máximo 7%), que sin afectar al stock picking consiguen reducir aún más el riesgo de la cartera.

En la última conversación que tuvimos con el **equipo gestor del fondo**, nos recalcan que seguían siendo **positivos con el crecimiento económico**, principalmente por los fuertes datos de consumo, la baja tasa de desempleo y el alto nivel de ahorro de las familias.

Ismael García Puente

Gestor de inversiones y selector de fondos de MAPFRE Gestión Patrimonial



También nos expresaban su confianza en los fundamentales de las compañías en cartera y la capacidad de estas compañías en defenderse de la subida de costes, tanto operativos como financieros. Por último, esperan que en el sector con mayor peso de la cartera (financiero) “el aumento de las tasas de interés incremente la rentabilidad de los bancos, beneficiándose de una base de costes fijos más baja, lo cual permitirá a los bancos devolver capital a los accionistas o reinvertir las ganancias en el negocio”.

La compañía gestora, Harris Associates, fue fundada en 1976 en Chicago donde gestionan únicamente dos estrategias, una de renta variable USA y otra de renta variable internacional ex-US. La cartera global fue lanzada para clientes europeos en el año 1999.

MAPFRE
Gestión Patrimonial



José Hinojo

*Equipo de Gestión de
Activos de Renta 4 Banco*

El fondo **Robeco BP Global Premium Equities** destaca como uno de los mejores fondos dentro su categoría, pero además está posicionado en el value más cíclico, que suele comportarse mejor en subidas de tipos como las que estamos viviendo. Históricamente, el value ha batido al growth de manera consistente durante el comienzo del período de subida de tipos, siendo más extremo en las fases de endurecimiento de políticas monetarias más rápidas (más de 100 puntos básicos al año) o en un entorno de alta inflación como el que nos encontramos (superior al 3%). Tras años de espera, en los que el growth ha batido al value, y a pesar del mejor comportamiento registrado por el segundo frente al primero en el último año, le queda potencial para seguir teniendo un mejor comportamiento relativo, ya que el diferencial entre ambos estilos apenas ha comenzado a cerrarse y continúa en niveles extremos de los últimos 20 años.

Gestionado por la estadounidense Boston Partners, cuyos diferentes fondos tienen un sesgo eminentemente value y cuyo proceso de inversión es similar en todos ellos.

El fondo invierte sin limitaciones en todos los rangos de capitalización, regiones y sectores del mercado en países desarrollados del todo el mundo. **Cartera diversificada compuesta entre 70 y 135 posiciones (actualmente 107).**

La cartera se construye sistemáticamente desde la selección de valores ("bottom-up") basada en análisis fundamental, para exhibir una valoración atractiva, sólidos fundamentales de negocio y mejora del "momentum". El proceso comienza con una fase cuantitativa de puntuación y filtrado, con el objetivo de llegar finalmente a seleccionar aquellas compañías que cumplan con su filosofía del triple círculo: acciones más baratas que sus índices, con métricas de calidad superiores y un crecimiento esperado de BPA superior en unos 5 puntos en general que los índices respectivos. Todas las acciones en cartera deben reunir las tres características, no basta con que cumpla solamente una de ellas. Además, dan importancia a la diversificación de la cartera, aplicando un conjunto de reglas que buscan limitar el riesgo de caída y preservar capital.

También incorpora sostenibilidad a su proceso de inversión mediante exclusiones e integración de criterios ESG, incorporando en su análisis "bottom-up", factores para evaluar la sostenibilidad de las empresas. Tiene un objetivo de huella de carbono inferior a la del índice de referencia. Destacar el buen comportamiento del fondo en lo que llevamos de 2022. Así, a cierre de mayo llevaba una rentabilidad acumulada del 3,17%, frente al -7,61% del MSCI World.

Sectorialmente infraponderan consumo básico, servicios de comunicaciones y tecnología por las altas valoraciones. También cuentan con poco peso en sectores bond-proxy como real estate o comunicaciones. **Sobreponderan los sectores más cíclicos como industriales, materiales, consumo discrecional, energía y financieros** (especialmente bancos estadounidenses). También en el sector salud donde han aumentado peso en los últimos meses.

A nivel geográfico, el fondo tiene el mayor peso en EE.UU. (55%), aunque se encuentra infraponderado al igual que en Japón o Suiza, y sobreponderado en países como Francia, Alemania, Holanda, Reino Unido o Corea del Sur. En cuanto a capitalización, alrededor del 25% de la cartera, está en mega caps, el 37% en grandes compañías, 33% en medianas y 4% en pequeñas compañías. El fondo tiene sesgo hacia grandes compañías.



El actual entorno de aumento de la inflación y cambios en las políticas monetarias nos lleva a tener estrategias value en nuestras carteras. Por dicho motivo contamos con **M&G European Strategic Value**.

Se trata de un fondo de renta variable de estilo value que **invierte principalmente en unas 60-100 compañías europeas**. Estas, según una aproximación de análisis fundamental, deben estar relativamente baratas en términos de P/BV ajustado en comparación con su histórico o con el resto del mercado. Seleccionarán dentro de aquellas empresas que estén incluidas dentro del cuartil más barato y tratarán de evitar las "trampas de valor". Su horizonte de inversión en cada una de ellas estará entre los 3 y 5 años, por lo que la rotación general de cartera es relativamente baja.

El fondo está **gestionado por Richard Halle desde su lanzamiento**. Además, también gestiona otros fondos en M&G tanto europeos como globales. Se unió a la entidad en 1999 como analista y ha estado gestionando mandatos de renta variable europea desde 2002. Shane Kelly es gestor suplente del fondo también desde su lanzamiento. Se volvió a unir a la firma en diciembre de 2017 y ha estado cogestionando el fondo global desde julio de 2019.

En primer lugar, parten de un universo de unas 3.000 entidades listadas en los mercados europeos. Más tarde establecen un filtro cuantitativo para reducirlo solo a aquellos valores que están dentro del 25% más barato dentro de su sector según la ratio "adjusted Price to Book", y criterios de capitalización y liquidez. Filtran dentro de cada sector para evitar estar sesgados hacia algunos sectores en concreto, de modo que la **cartera esté impulsada por el estilo valor, y no por acciones o sectores determinados**. Mensualmente revisan el estado de las acciones tanto seleccionadas como las que pueden entrar en cartera para cerciorarse que continúan estando baratas en términos de valoración.

A continuación, se centran en el análisis financiero y fundamental para evitar aquellas empresas que puedan suponer una "trampa de valor". Tratarán de enfocarse en tres aspectos diferentes:

- **La fortaleza financiera:** análisis del balance, estructura de capital y obligaciones en relación con el tipo de negocio y valoración de riesgos.
- **Durabilidad:** para evitar aquellas compañías con modelos de negocio insostenibles o que estén dañados estructuralmente. Análisis de las dinámicas de la industria, la posición competitiva y la estrategia de cara a poder apoyar un crecimiento del valor de la compañía.

Jorge González

Director de análisis de Tressis



- **Equipo directivo:** evaluación del track-record y su posibilidad de aportar valor al accionista en el futuro.

Tratarán de crear una cartera con unas 60-100 posiciones seleccionadas por puro bottom-up y que tendrán poca rotación, sin imponer ninguna visión top-down en cuanto a sectores, países o divisas. La exposición final será por lo tanto resultado de la selección de valores. Si en algún momento encuentran la mayoría de las acciones baratas en sectores determinados del mercado, se cerciorará de que aun así el performance depende de la filosofía "value" y no de la exposición al sector específico.

tressis

FONDO DE INVERSIÓN	ISIN	CATEGORIA	DIVISA	RENTABILIDAD YTD	RENTABILIDAD A 3 AÑOS**
Legg Mason ClearBridge Infrastructure Value	IE00BD4GTY16	RV Sector Infraestructura	EUR	5,00%	9,53%
Nordea 1 - Global Stable Equity Fund	LU0097890064	RV Global Cap. Grande Value	EUR	-0,92%	9,26%
Robeco BP Global Premium Equities	LU0203975437	RV Global Cap. Grande Value	EUR	-4,56%	7,98%
M&G (Lux) European Strategic Value	LU1797811236	RV Europa Cap. Grande Value	EUR	-2,79%	7,56%
Harris Associates Global Equity	LU0147943954	RV Global Cap. Grande Value	EUR	-11,59%	7,48%
Cobas Internacional FI	ES0119199026	RV Global Capitalización Pequeña y Mediana	EUR	18,22%	6,32%*
Alken European Opportunities	LU0235308482	RV Europa Cap. Flexible	EUR	-0,18%	2,47%
Amundi European Equity Value	LU1883314244	RV Europa Cap. Grande Value	EUR	-14,28%	0,59%

Fuente: Datos obtenidos de Morningstar a 1 de julio de 2022.

*Para el cálculo de periodos de más de 1 año se tiene que tomar la clase C (la B lleva 4 meses).

**Rentabilidad anualizada a 3 años.



Global Asset Management
BlueBay Asset Management

El nuevo horizonte de la inversión sostenible

Tiene que saber que los valores ESG, son parte consustancial a nosotros como inversores. Nos aprovechamos de nuestra pericia en este campo, para proponer soluciones de inversión de vanguardia, que permiten a nuestros clientes lograr sus objetivos ESG.

Para más información,
consulte www.bluebay.com

This document is a marketing communication and is issued in the United Kingdom (UK) by BlueBay Asset Management LLP (BBAM LLP), which is authorised and regulated by the UK Financial Conduct Authority (FCA), registered with the US Securities and Exchange Commission (SEC) and is a member of the National Futures Association (NFA) as authorised by the US Commodity Futures Trading Commission (CFTC). This document is intended only for “professional clients” and “eligible counterparties” (as defined by the Markets in Financial Instruments Directive (“MiFID”)). No part of this document may be reproduced, redistributed or passed on, directly or indirectly, to any other person or published, in whole or in part, for any purpose in any manner without the prior written permission of BlueBay. Copyright 2022 © BlueBay, is a wholly-owned subsidiary of RBC. ® Registered trademark of RBC. RBC GAM is a trademark of RBC. Details of members of the BlueBay Group and further important terms which this message is subject to can be obtained at www.bluebay.com. All rights reserved.

ALKEN EUROPEAN OPPORTUNITIES



Nicolas Walewski

Fundador de Alken Asset Management y gestor del fondo

ISIN: LU0235308482
Rentabilidad anualizada a 3 años: **2,47%**

El Alken Fund European Opportunities invierte en renta variable europea con enfoque en el análisis fundamental. El equipo de inversión lo lidera Nicolas Walewski, socio principal y gestor de las estrategias con más de 20 años de experiencia en el sector, y formado también por Marc Festa, co-gestor y un equipo de cuatro analistas generalistas, con un enfoque colegial, que destacan por una gestión sólida y consistente con integración de factores ESG (Alken Fund es **artículo 8 por la SFDR**).

Su ventaja competitiva radica en el ángulo de estudio y conocimiento profundo de las compañías en las que invierten, así como de las variables macro que pueden afectar a dicha selección. Alken destaca por su gestión activa, "bottom-up", conscientes del entorno macro-económico, con un estilo flexible ajustada a la coyuntura de mercado (desde hace unos años, con sesgo a value). Utilizamos la concentración en cartera en los valores principales como vía de generación de alfa a medio/largo plazo. **Gran parte de nuestro trabajo se centra en entender las valoración correcta de cada compañía en cartera y cuál es el precio correcto de entrada y el de salida.** Debido a nuestro intenso trabajo de investigación, mantenemos una rotación de las posiciones principales baja al dejar correr las rentabilidades. Para Alken, tan importante es una selección acertada de valores como el control exhaustivo de las variables de riesgo, que a lo largo plazo nos permiten generar consistencia.

Por último destacaría que **somos agnósticos con respecto al índice de referencia**, pero sí conscientes de los límites internos y por regulación de UCITS a la hora de construir la cartera.

AMUNDI EUROPEAN EQUITY VALUE



Andreas Wosol

Gestor del fondo y Director de Renta Variable Value Europea de Amundi

ISIN: LU1883314244
Rentabilidad anualizada a 3 años: **0,59%**

Escenario macro

La subida de los tipos, la elevada inflación, la guerra en Europa, los cierres de China y, a continuación, los temores de recesión: 2022 lo ha visto todo hasta ahora. El value como estilo ha funcionado bien normalmente cuando la inflación y los tipos de interés suben como resultado de una sólida actividad económica subyacente.

Suponiendo que no se materialice una dura recesión, creemos que **el entorno sigue siendo favorable, pero los inversores deben ser selectivos y disciplinados.**

Destacando entre la multitud

Nuestra estrategia European Equity Value ofrece un enfoque diferente. Para nosotros, el verdadero riesgo al que se enfrentan los inversores no es la volatilidad de los precios, sino el deterioro permanente del capital.

El siguiente paso es identificar las empresas que cotizan con un descuento significativo respecto a su valor intrínseco. Otro aspecto clave es identificar el punto de entrada. Este proceso requiere disciplina y paciencia, mientras que esta **combinación de valor y calidad debería generar una rentabilidad ajustada al riesgo superior a la media a largo plazo.**

Con una visión a más largo plazo, creemos que pueden ofrecer buenas oportunidades de selección de valores dentro de nuestro disciplinado proceso de inversión. Como recordatorio, nos centramos en comprar modelos de negocio viables con un descuento sobre su valor intrínseco. Este enfoque de **"margen de seguridad"** en la inversión en value nos permite sortear estos periodos de volatilidad. Al basarnos en este proceso, somos capaces de encontrar oportunidades selectivas en la parte de mayor "calidad" del mercado.

COBAS INTERNACIONAL FI

c o b a s
asset management



Equipo de inversión de Cobas AM

ISIN: ES0119199026

Rentabilidad anualizada a 3 años: **40,03%**

En Cobas AM pensamos que ante el entorno inflacionario en el que nos encontramos, que está provocando un reajuste de las valoraciones, lo más recomendable es tener una cartera diversificada con buenos negocios que generan flujos de caja hoy y que cotizan con descuento respecto a su valor estimado real. Ante este escenario, los beneficios futuros pierden valor frente a los beneficios presentes, aumentando el atractivo de las compañías value.

Nuestra cartera Cobas Internacional se ha beneficiado de esta rotación de activos que se está produciendo. Un ejemplo es el buen comportamiento de las compañías con exposición al sector energético (46% de la cartera). La subida de precios, derivada de la falta de inversión en capacidad de oferta necesaria, han llevado a estrecheces de abastecimiento, provocando una situación favorable para las compañías del sector petrolero y gas.

Es un ejemplo de cómo nuestras tesis de inversión están bien fundamentadas, con amplio conocimiento de los negocios, que cuentan con barreras de entrada que les dota de la resiliencia indispensable para poder mantener un crecimiento estructural, ante unos mercados que recompensarán primordialmente la estabilidad de las ganancias, la rentabilidad y las valoraciones.

Es imposible saber con certeza lo que sucederá en el futuro. Esperamos que esta evolución positiva continúe, conforme se sigan materializando nuestras tesis de inversión. Independientemente de lo que haga el mercado en el corto plazo, insistimos en que la generación de caja es el único factor que cuenta en la evolución del precio de las acciones a largo plazo.

HARRIS ASSOCIATES GLOBAL EQUITY

 **NATIXIS**
INVESTMENT MANAGERS



Daniel Nicholas

Client Portfolio Manager, Harris Associates (Natixis Investment Managers)

ISIN: LU0147943954

Rentabilidad anualizada
a 3 años: **7,48%**

Vuelven la incertidumbre y la volatilidad. En este contexto, el Harris Associates Global Equity Fund, gestionado por Harris Associates, filial de Natixis IM, propone un enfoque de valor disciplinado, centrado en la rentabilidad a largo plazo. El objetivo es seleccionar empresas que cotizan con un descuento sustancial respecto a su valor intrínseco. Para ello, **se aplica a la renta variable un enfoque de private equity**, con el análisis de los flujos de caja como principal indicador.

La estrategia de inversión sigue un proceso ascendente, con un horizonte de inversión a largo plazo, **manteniendo la cartera al margen de las emociones cotidianas de los mercados** y centrándose en la identificación de empresas de calidad generalmente en sectores cíclicos con fundamentos duraderos.

El resultado es **una cartera concentrada, con un rango de 30 a 60 empresas**, ponderada en función del potencial alcista esperado, lo que permite que las mejores ideas de selección tengan un impacto significativo en la rentabilidad. Se centra en **empresas valoradas en más de 1.000 millones de dólares**. También es una cartera diversificada, con un límite máximo del 30% de exposición a un solo país (excepto Estados Unidos) y del 25% en términos de sector.

LEGG MASON CLEARBRIDGE INFRASTRUCTURE VALUE



Charles Hamieh

Portfolio Manager, ClearBridge
Global Infrastructure Value Strategy

ISIN: IE00BD4GTY16

Rentabilidad anualizada
a 3 años: **9,53%**

La estrategia ClearBridge Global Infrastructure Value tiene como objetivo proporcionar a los inversores un crecimiento estable a largo plazo y protegido contra la inflación, compuesto por ingresos constantes y crecimiento del capital. Esto se consigue invirtiendo en una serie de **valores de infraestructuras cotizados repartidos por regiones geográficas**, tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes.

La estrategia se centra en activos regulados y en activos de pago. Los activos regulados, en su mayoría empresas de servicios públicos, ofrecen una exposición defensiva, con mayores ingresos y menor sensibilidad económica, mientras que los activos de pago por el usuario tienen más apalancamiento en los resultados económicos. La estrategia se diversifica por regiones y sectores para garantizar la exposición a diferentes normativas y entornos macroeconómicos y políticos.

A nivel regional, **la mayor exposición de la estrategia se encuentra en EE.UU. y Canadá (59%)** y consiste en la exposición a servicios públicos regulados y concertados (36%) y a infraestructuras económicamente sensibles de pago por el usuario (23%).

La principal herramienta cuantitativa en la construcción de la cartera es el exceso de rentabilidad, en el que se basa nuestro sistema de clasificación de valores. Así, impulsado por la valoración, el Comité de Inversiones inició recientemente una posición en la empresa de aguas estadounidense **American Water**.

La estrategia también aprovechó la oportunidad para materializar algunas ganancias al salir de la empresa eléctrica británica **National Grid** y del operador francés de autopistas de peaje **Eiffage**.

M&G (LUX) EUROPEAN STRATEGIC VALUE



Richard Halle

Gestor del fondo M&G (Lux)
European Strategic Value

ISIN: LU1797811236

Rentabilidad anualizada
a 3 años: **7,56%**

Creemos que el value investing o inversión en valor (la compra de acciones que están cotizando a un precio inferior a su valor intrínseco) puede ser una estrategia que proporcione recompensas, siempre que los inversores puedan evitar aquellas empresas poco valoradas por una buena razón.

Nuestro enfoque distintivo de la inversión en valor, que hemos seguido durante más de una década, está diseñado para superar este reto. Nuestro objetivo es construir una cartera bien diversificada mediante la búsqueda de oportunidades que no estén correctamente valoradas utilizando una combinación de selección y análisis riguroso de las empresas. Estoy orgulloso de haber proporcionado alfa a nuestros inversores durante los 14 años que he gestionado esta estrategia.

Aunque la inversión en valor ha pasado un poco de moda en la última década, como inversores dedicados al value, no hemos cambiado nuestro enfoque. Esto nos sitúa en una posición única ahora que vemos un resurgimiento de este estilo de inversión.

Muchos de los grandes factores que han actuado en contra de las acciones de valor se están revirtiendo, lo que crea un entorno fantástico para nosotros. Con la caída de activos alternativos como las criptomonedas e incluso los valores conceptuales altamente valorados, el último año nos ha recordado que la valoración tiene un papel importante en los activos financieros.

A pesar de las turbulencias del mercado actual, creemos que una cartera bien gestionada de acciones de valor europeas, con valoraciones razonables y tangibles, ofrece una perspectiva muy atractiva a largo plazo para nuestros inversores.

NORDEA 1 - GLOBAL STABLE EQUITY FUND

Nordea
ASSET MANAGEMENT



Claus Vorm

Gestor del fondo

ISIN: LU0097890064

Rentabilidad anualizada a 3 años: 9,26%

Nuestro equipo de multiactivos cuenta con más de una década de experiencia en la gestión de carteras globales de renta variable que combinan diferentes estilos, con el objetivo de superar al mercado con menos riesgo. Históricamente, el Nordea 1 - Global Stable Equity Fund, que **busca preservar el capital del accionista mediante un menor nivel de riesgo**, ha ofrecido rendimientos más altos y estables en comparación con el mercado de renta variable y con cualquier estilo de renta variable.

El proceso de inversión, a través del modelo de **selección cuantitativa de valores**, se centra en la búsqueda de empresas con fundamentales subyacentes estables y precios menos volátiles. El enfoque de inversión **ayuda a los inversores a navegar por la actual rotación de estilos en el mercado**. Además, el fondo busca ofrecer una menor sensibilidad a la inflación gracias a la capacidad de estas empresas de fijar precios y trasladar la inflación a los consumidores sin apenas impacto en los márgenes, lo cual es crucial en el actual entorno de incertidumbre.

ROBECO BP GLOBAL PREMIUM EQUITIES

ROBECO



Joshua Jones y Christopher Hart

Gestores del fondo

ISIN: LU0203975437

Rentabilidad anualizada a 3 años: 7,98%

No se vislumbra el fin del conflicto entre Rusia y Ucrania, y la posibilidad de escalada del mismo es elevada. Las cifras de inflación publicadas en abril fueron desalentadoras. Los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), incluyendo su propio presidente, Powell, indicaron que probablemente se requerirían una o más subidas de 50 puntos básicos en los tipos sobre los fondos de la Fed, a fin de apaciguar la inflación. La volatilidad es y debería seguir siendo elevada. Como siempre, el fondo continúa bien posicionado, con participaciones que reflejan las características de los tres círculos de Robeco Boston Partners: **valoraciones atractivas, sólidos fundamentales de negocio y elementos catalizadores identificables**.

Los mercados de renta variable sufrieron una liquidación en abril, pues los temores a una inflación prolongada, las enérgicas medidas adoptadas por los bancos centrales y la escalada en Ucrania, en combinación con algunas notables decepciones en los beneficios, arrojaron al mercado a una espiral bajista.

Tomando como referencia este pasado abril, Robeco BP Global Premium Equities **superó la rentabilidad del índice MSCI World, generando más del 75% del alfa**. Las posiciones en asistencia sanitaria descendieron marginalmente, pues la mitad de la exposición sectorial del fondo es a proveedores, aseguradoras y compañías de servicios, la parte de la industria que registró mayor rentabilidad en abril. La distribución sectorial fue positiva en siete de los once sectores, con una exposición sobreponderada en asistencia sanitaria y energía, e infraponderada en TI, sumando la mayor parte del valor. A nivel regional, el fondo sumó valor principalmente en Norteamérica y Europa.

A FONDO, CON

Invertir en los países nórdicos para diversificar las carteras

El potencial de la renta variable nórdica

En los últimos meses ha aumentado el atractivo de la renta variable de los países nórdicos, dado el entorno actual de fluctuación al que asistimos en los mercados y las perspectivas de crecimiento económico a nivel global. Un aspecto a tener muy en cuenta en estos mercados es que son distintos en cuanto a su composición, es decir, las circunstancias son dispares en cada bolsa respecto a la situación macroeconómica y valoraciones.

Para ahondar más en las bondades que ofrecen los cinco países nórdicos (Suecia, Dinamarca, Noruega, Finlandia e Islandia), fijamos la mirada en un fondo de la gestora noruega Nordea Asset Management. Concretamente en el Nordea 1 - Nordic Equity Fund, donde el peso del sector financiero representa más del 29% de la cartera, seguido de salud con un 14%.

ENRIQUE ROCA

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

Enrique Roca
Exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro



45

A FONDO, CON ENRIQUE ROCA

Si examinamos la rentabilidad a largo plazo de las bolsas, no nos extrañaremos que los países con altos niveles de educación, tanto universitaria como de formación profesional, con un uso alto de la tecnología y que cuentan con recursos naturales lideren las rentabilidades.

Hoy podemos añadir la temática ESG donde el medio ambiente, la gobernanza corporativa y el buen funcionamiento de los poderes públicos se traducen en empresas potentes y rentables con reflejo en las cotizaciones. La gestora Nordea Asset Management es un precursor y líder en esta materia.

No es de extrañar que estas bolsas, en situaciones de normalidad, se comporten bien; batiendo claramente al mercado europeo y desarrollado en los últimos años, hasta que llegó la guerra de Ucrania-Rusia –dado los lazos con las repúblicas bálticas y la zona de influencia rusa–.

Más por el temor bélico, que por el desarrollo económico de dichas economías, **el exceso de rentabilidad sobre Europa y el resto del mundo parece haberse detenido.**

MSCI NORDIC VS. MSCI WORLD AND MSCI EUROPE



Fuente: Nordea Asset Management



Dada la diversidad de temáticas y divisas en este conjunto de países, podemos decir que es un mundo en miniatura. **Noruega** destaca por sus empresas de energía y salmón, **Finlandia** por sus bosques y madera, **Dinamarca** por sus empresas relacionadas con la salud, transporte marítimo y energías renovables, y **Suecia** por exportar materias primas y sus franquicias comerciales. Entre las empresas podemos destacar industriales (INVEB, ATCO-A) y (NOVO-B), transporte marítimo (MAERSKB), energías renovables (ORSTED), (EQNR) y tecnología (NOK).

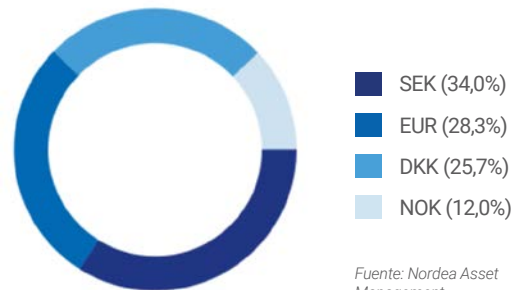
Los más veteranos nos acordamos que Nokia era una empresa maderera en sus orígenes.

Para seguir la evolución de las bolsas de estos países, y con la idea de que volverán por sus fueros, hemos elegido el fondo **Nordea 1 - Nordic Equity Fund**, de Nordea AM, que cumple con lo que queremos. Es decir, replicar/batir al índice MSCI Nordic Net ReTrun aunque gozando de una amplia libertad en sus inversiones.

Una de las **ventajas de elegir gestores locales** es que **conocen mejor el mercado que los globales** y además, en este caso, la interacción de los equipos nacionales de los diferentes países hacen que el fondo no dependa de un gestor, sino de un equipo multidisciplinar que aplica una estrategia bottom-up (valoración, noticias comerciales positivas e impulso de los beneficios).

Veamos algunos datos del fondo que cuenta con 4 estrellas Morningstar.

EXPOSICIÓN POR DIVISA (DESPUÉS DE COBERTURA)



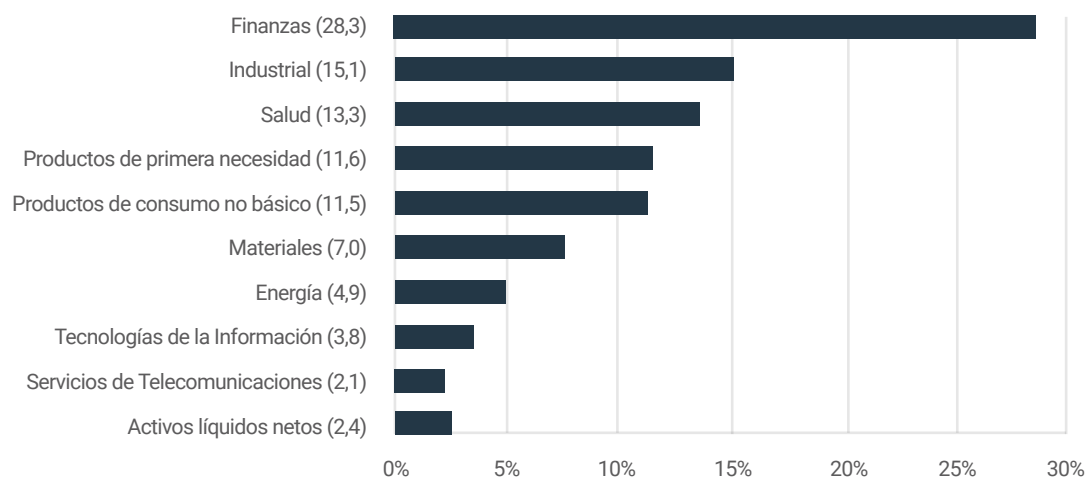
Fuente: Nordea Asset Management

15 PRINCIPALES POSICIONES

Nombre del valor	Peso (en%)	Sector	País	Tipo de instrumento
Novo Nordisk B	9,37	Salud	Dinamarca	Renta variable
Sampo A	8,28	Finanzas	Finlandia	Renta variable
Tryg	7,40	Finanzas	Dinamarca	Renta variable
Gjensidige Forsikring	5,33	Finanzas	Noruega	Renta variable
Evolution	4,96	Productos de consumo no básico	Suecia	Renta variable
Neste	4,94	Energía	Finlandia	Renta variable
Essity B	4,55	Productos de primera necesidad	Suecia	Renta variable
Bakkafrost	4,01	Productos de primera necesidad	Noruega	Renta variable
Nordea Bank	3,99	Finanzas	Suecia	Renta variable
Kindred Group SDB	3,83	Productos de consumo no básico	Suecia	Renta variable
Nokia	3,83	Tecnologías de la información	Finlandia	Renta variable
Chr. Hansen Holding	3,77	Materiales	Dinamarca	Renta variable
Vestas Wind Systems	3,45	Industrial	Dinamarca	Renta variable
Atlas Copco A	3,26	Industrial	Suecia	Renta variable
Volvo B	2,77	Industrial	Suecia	Renta variable

Fuente: Nordea Asset Management

DISTRIBUCIÓN POR SECTOR (EN %)



Fuente: Nordea Asset Management

La importancia de tener un plan de pensiones

Es primordial tener una visión a largo plazo

Los planes de pensiones ofrecen a los ahorradores e inversores una opción muy interesante para invertir con la vista puesta en la jubilación. Con la ayuda de los profesionales, es decir, asesores y banqueros, desgranamos la importancia de tener un plan de pensiones bien definido.

Optar por un plan que se adecúe al perfil de inversión del cliente y que ofrezca rentabilidades atractivas, será clave.

José Luis Manrique

*Director de Estudios y Estadísticas
del Observatorio Inverco*

La creciente longevidad de la sociedad española genera una elevada incertidumbre en torno al mantenimiento del nivel actual de prestaciones del sistema público de pensiones y pone de manifiesto la necesidad de complementar nuestra jubilación con ahorro personal. Una forma idónea de sistematizar este ahorro con múltiples ventajas (diferimiento fiscal, gestión profesional, supervisión, diversificación, control del riesgo), es hacerlo a través de los planes de pensiones.

Los planes de pensiones son mucho más habituales entre las familias españolas de lo que a priori podríamos intuir. De hecho, según la última Encuesta Financiera de las Familias realizada por el Banco de España, **el 26,8% de los hogares españoles posee algún plan de pensiones**, convirtiéndose en el activo financiero de mayor peso en las familias españolas, sólo por detrás de las cuentas bancarias (que lógicamente son las más utilizadas por su carácter auxiliar).

En términos de número de ahorradores, casi 9 millones y medio de españoles poseen un plan de pensiones. De ellos, siete millones y medio ahorran para su jubilación en un plan de pensiones individual y dos millones son partícipes de un plan de empleo. En total, **el ahorro acumulado en planes de pensiones alcanza los 123.000 millones de euros** (en torno al 10% del PIB nacional), cifra claramente insuficiente si lo comparamos con la mayoría de países de nuestro entorno, en los que el ahorro acumulado supera el 100% de su PIB.

Un análisis rápido de las cifras anteriores deja entrever un desarrollo limitado de los planes de empresa, muy condicionado por la escasez de incentivos fiscales a este instrumento (en comparación con el resto de países de la OCDE). Por esta razón, la reciente iniciativa pública de impulso de los fondos de pensiones de empleo parece ir en la línea correcta, siempre y cuando se cumplan dos condiciones fundamentales:

- **El necesario desarrollo de los planes de empleo nunca debería ser a costa de los individuales.** Los planes de pensiones indi-



viduales han experimentado continuos crecimientos desde su origen, configurándose como el instrumento de ahorro a largo plazo preferido por los hogares españoles. De hecho, todos los años han registrado saldos netos positivos (aportaciones menos prestaciones). Solo en 2021 este saldo se tornó negativo, derivado de la drástica reducción en el límite máximo de aportación a planes individuales, que pasó de 8.000 a 2.000 euros anuales. Por ello, y hasta que todos los españoles tengan un plan de empleo, podría establecerse un régimen transitorio, durante el cual, quien no tuviera acceso a los planes de empleo, pudiera seguir ahorrando en uno individual.

- Para impulsar de forma definitiva el ahorro para la jubilación desde la empresa, **los organismos públicos deberán ser mucho más ambiciosos** de lo que se está planteando en la actualidad, tanto con incentivos fiscales suficientes, como facilitando (incluso obligando a negociar, que no a acordar) los acuerdos sobre aportaciones al plan de pensiones en la negociación colectiva, incluso apostando por el **autoenrolment**, experiencia de éxito en países como Reino Unido, Polonia e Irlanda. Si todo esto no se consigue, se habrá perdido una oportunidad histórica para el desarrollo de la previsión social complementaria desde la empresa.



Eva Valero

*Directora del Negocio de Vida
Ahorro y Pensiones de Caser*

Pensar en nuestro futuro supone imaginarnos disfrutando de nuestro tiempo libre, rodeados de las personas que más queremos y haciendo las actividades que más nos agradan y a las que no hemos dedicado mucho tiempo antes.

También debería suponer empezar a pensar hoy cómo queremos llegar a ese momento y, para ello, comenzar a planificar hacer deporte, tener una dieta sana y disponer también de unas finanzas saludables.

En nuestra planificación financiera tenemos que saber **qué necesidades tendremos y considerar qué plazo tenemos para ello**. Así, al pensar en nuestra jubilación, es fácil conocer nuestro horizonte de inversión y el cuánto ahorrar cada mes lo podemos calcular en uno de los muchos simuladores que existen en diferentes páginas webs. Es importante reconocer que, si el importe que tenemos que ahorrar nos parece elevado en ese momento, siempre es mejor ahorrar algo que nada, por poco que sea; porque como dice el refrán español “de granito en granito, se llena el jarrito”.

Una vez que sabemos cuánto ahorrar cada mes, es importante contar con un producto que nos ayude a conseguirlo. Aquí, ¿qué tenemos que tener en cuenta? Lo primero es pensar que puede ser más fácil ahorrar en un producto “finalista”, ¿por qué? Porque **tener un producto para cada fin nos ayuda a centrar el objetivo y no utilizar ese ahorro para otro fin**. Así, el ahorro destinado a nuestra jubilación lo podemos ir haciendo en un plan de pensiones ya que nos permitirá disponer de nuestro ahorro cuando nos jubilemos, o en caso de circunstancias muy específicas, y esto nos puede ayudar porque no lo podremos rescatar en ningún otro momento que nos surja por el camino, nos hace evitar “tentaciones” y romper nuestro plan de ahorro que tan bien hemos planificado.

En segundo lugar, pensar que debe ser un producto que nos dé altas rentabilidades. Así, cuando somos jóvenes y tenemos más de 15 o 20 años por delante, es importante ahorrar en un producto de renta variable para ir generando altas rentabilidades. A medida que vayamos cumpliendo años, podemos ir modificando el plan de pensiones para invertir parte de esa renta variable en renta fija. O, podemos hacerlo más fácil y ahorrar en un producto de ciclo de vida (**Planes de Pensiones Ciclo de Vida de Caser**) en el que no nos tengamos que preocupar de ir cambiando de producto porque con el paso del tiempo el mismo plan se irá haciendo más conservador.

Es relevante considerar que con la nueva Ley de regulación para el impulso de los planes de pensiones de empleo, además de poder aportar a un plan de pensiones individual (cuenta con un máximo anual de 1.500 euros), será más fácil contar con un plan de pensiones de empleo en el que podremos ahorrar un importe superior (hasta 8.500 euros al año).

Sabiendo todo lo anterior, ¿qué nos queda? Comenzar cuanto antes ya que, gracias al interés compuesto, cuanto antes comencemos, antes empezaremos a acumular ahorro que irá generando rentabilidad y en el largo plazo supondrá un buen importe.



Los planes de pensiones constituyen un vehículo de ahorro a largo plazo con posibilidad de aportaciones periódicas, acceso a niveles de riesgo seleccionados y flexibilidad en su exposición.

Su mayor valor añadido frente a otras alternativas está en su fiscalidad, a pesar de las limitaciones anuales por contribuyente (1.500 euros anuales, en términos generales). Los planes de pensiones restan de la base imponible del IRPF, lo que supone un ahorro directo y posibilita que pueda tributar a un tipo impositivo menor.

Por otro lado, siguen manteniendo ventajas desde un punto de vista de planificación patrimonial, es importante recordar varias características de los planes de pensiones a efectos de otros impuestos:

- Se encuentran exentos de tributación en el Impuesto sobre el Patrimonio.
- No tributan en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en caso de fallecimiento del titular pudiendo dotar de liquidez para la liquidación de dicho tributo. Además, la designación de beneficiario/s es muy útil para planificar una sucesión.
- En el caso de rescate en forma de capital, durante 2 años desde el momento de la contingencia (jubilación o fallecimiento) el rescate tendrá derecho a una reducción del 40% en aportaciones anteriores al 31/12/06.

Durante los años de jubilación se podrán consumir otros recursos financieros que generen un menor coste fiscal en IRPF (tributando por las ganancias latentes, no por importes totales, en la base del ahorro y no en base general a un tipo superior). Además, se podrá mantener la exención en el Impuesto sobre el Patrimonio de las cantidades conservadas en los planes de pensiones. Posteriormente, esas cantidades no tributarán en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en sede de sus herederos y, finalmente, dichos herederos podrán rescatar las cantidades de los planes de pensiones aprovechando la reducción en IRPF.

Teniendo en cuenta estas características, alguien que pase al estado de jubilación y tenga un cierto importe en planes de pensiones, deberá **analizar seriamente si es eficiente rescatar dichos importes como forma de planificar su patrimonio de cara a la sucesión.**



Lorenzo Martínez

Socio y asesor patrimonial de CoreCapital

Es interesante resaltar más bondades, como las posibilidades de planificación para empresas y trabajadores que supone la aportación conjunta de hasta 10.000 euros, así como el efecto de estas aportaciones en el balance de las sociedades que las formalicen.

Otro factor importante para nosotros en CoreCapital lo constituye el **asesoramiento independiente**. La posibilidad de acceso a través de planes de pensiones a diferentes activos y la flexibilidad en sus traslados hacen de la arquitectura abierta una herramienta de gran valor. Ofrecer dicho servicio con total independencia, con diferentes gestoras y modalidades de gestión, compatibles entre ellas, optimizan la decisión del partícipe.

La utilización de un comparador entre diferentes planes y sus características (renta fija corto plazo, renta fija largo plazo, mixto, renta variable, garantizado) como el facilitado por Rankia, ayuda y mucho en la toma de decisiones.

Todos y cada uno de estos aspectos son tenidos en consideración en el diseño de una estructura patrimonial adecuada al perfil y situación de cada cliente.



Sandra Zapata

Desarrollo de negocio de Ibercaja Pensión

Nos encontramos inmersos en un entorno económico marcado por una gran incertidumbre, por lo que hacer una buena planificación financiera se hace más necesario que nunca. Por ello, es recomendable ponerse en manos de expertos para recibir un asesoramiento personalizado y hacer una gestión del patrimonio de manera global, en función de las necesidades y expectativas de cada persona. Así, será más sencillo identificar qué instrumentos necesitamos para alcanzar nuestros objetivos, buscando la complementariedad entre ellos.

Las previsiones sobre la sostenibilidad del sistema de pensiones, que apuntan a que se producirá una reducción del importe de la pensión pública, sumadas a los cambios demográficos en España, hacen que cada vez cobre más importancia la necesidad de contar en cartera con productos que permitan construir un ahorro complementario para la jubilación que nos aporte tranquilidad sobre nuestro bienestar en el futuro. Por sus características y su filosofía de productos de ahorro a largo plazo, los planes de pensiones son uno de los más adecuados para ello.

En lo que respecta a las aportaciones, se trata de productos con una **gran flexibilidad**, ya que es posible escoger la cuantía a aportar en todo momento (siempre sin superar el límite máximo legal), bien sea mediante aportaciones periódicas o puntuales. Además, no debemos olvidar que cuentan con **atractivas ventajas fiscales**, ya que las aportaciones realizadas a un plan de pensiones pueden deducirse en la declaración de la renta reduciendo la base imponible del IRPF. También las prestaciones cuentan con gran flexibilidad, no solo por las diversas modalidades de cobro existentes, sino por las contingencias cubiertas por el plan, ya que, aunque son productos pensados especialmente para la jubilación, es posible rescatarlo en otras situaciones como incapacidad o dependencia, entre otras.

En Ibercaja disponemos de una amplia gama de planes de pensiones de diferentes tipologías, haciendo posible que cada ahorrador pueda escoger aquel plan que más se adecue a su perfil inversor y a sus necesidades en cada momento. Apostamos por **productos flexibles que se adapten con rapidez a la coyuntura de los mercados, apliquen estrategias de inversión global e incluyan activos no tradicionales**, ya que serán determinantes para proporcionar valor y rentabilidad. Siguiendo esta línea, contamos con nuestra gama de Gestión Activa, integrada por varios planes de pensiones mixtos, con diferente nivel de riesgo. Nuestra recomendación para clientes conservadores es el **Plan Ibercaja de Pensiones Gestión Equilibrada** (renta variable 0-20%). En el caso de clientes con un perfil inversor moderado, apostamos por el **Plan Ibercaja de Pensiones Gestión Evolución** (renta variable 10-40%) o por el **Plan Ibercaja de Pensiones Gestión Crecimiento** (renta variable 30-70%). Y para aquellos con un perfil más arriesgado, recomendamos el **Plan Ibercaja de Pensiones Gestión Audaz** (renta variable 50-100%), una opción sin duda muy interesante.

Además, contamos también con una gama de planes de pensiones sostenibles, compuesta por cuatro planes de pensiones, entre los que destaca el **Plan Ibercaja de Pensiones Sostenible y Solidario**, por su excelente trayectoria, avalada por los numerosos reconocimientos recibidos en los últimos años.



El sistema público de pensiones español tiene serias dificultades para su autofinanciación en el futuro; además, no puede igualar el nivel de la renta percibida durante la actividad laboral, siendo necesario construir, idealmente desde el inicio y durante toda la vida laboral, una reserva de ahorro que complemente a la pensión del sistema público y minimice la pérdida de capacidad adquisitiva.

Si a lo largo de la vida laboral hay capacidad de acumular ahorro en activos líquidos o inmobiliarios, ya se construye un colchón patrimonial que, en parte, puede cubrir esta renta complementaria que necesitaremos, pero hay un vehículo creado con esta función específica: **los planes de pensiones privados, idóneos para la planificación a largo plazo.**

Los últimos cambios en la Ley española –aportaciones máximas anuales que han pasado de 8.000 a apenas 1.500 euros salvo en casos muy excepcionales– han disminuido el apetito de los ciudadanos por estos productos, si bien las medidas fiscales, con estas limitaciones, siguen existiendo. Por otra parte, en principio, la medida se ha tomado para fomentar la creación de planes de pensiones de empleo, con contribución mixta entre empleados y empresas; una medida interesante pero que requiere de la iniciativa empresarial de crearlo y comprometer aportación.

Si tenemos en consideración el binomio rentabilidad-riesgo, la evolución de los principales índices de renta variable internacional de Estados Unidos y Europa ha superado en rentabilidad a la renta fija en plazos largos, y es exigible una mayor rentabilidad a los planes de pensiones que invierten en renta variable que a los de renta fija. En el pasado reciente, la mayor parte de las aportaciones a estos productos se dirigía a carteras de renta fija a largo plazo y a productos con rentabilidad garantizada, pues el nivel de tipos de interés de la deuda pública y corporativa de calidad facilitaba retornos adecuados.

En los últimos años, **la renta fija de calidad**, ya sea de estados o corporaciones, **ha ido reduciendo su nivel de rendimiento hasta llegar a tasas muy bajas o inexistentes**, que no permiten generar un rendimiento adecuado para el objetivo de ahorro a largo plazo, donde el efecto de capitalización del rendimiento acumulado es parte fundamental del capital que nos encontraremos al llegar a la jubilación.



Juan Verdaguer

Director de la oficina de Barcelona de Mirabaud & Cie (Europe)

A pesar de que a corto plazo estamos viviendo una situación anómala de inflación alta, que obliga a una política de subida de tipos de interés a los bancos centrales de Estados Unidos y Europa, la visión a largo plazo, en estas principales economías maduras, con crecimientos muy moderados, hace esperar niveles de retribución baja para la renta fija.

Asegurar un nivel de renta adecuado al llegar al final de la vida laboral exige planificar desde etapas tempranas. Los planes de pensiones privados con **una cartera de composición mixta entre renta fija y renta variable, o incluso los de únicamente de renta variable, tienen un papel clave.**



Ignacio Plasencia García
Banquero privado de Singular Bank

Oímos mucho hablar de la importancia de ahorrar para la jubilación. Que no habrá suficiente para las pensiones del futuro. Que tenemos que empezar a guardar, y cuanto antes, mejor.

Uno de los principales incentivos para hacerlo a través de planes era su fiscalidad, ya que las aportaciones reducen la base imponible y pueden marcar la diferencia entre “A pagar” o “A devolver” en nuestra cita anual con el fisco.

Pero, desde hace años, este incentivo se ha ido desinflando, como los globos al día siguiente de una fiesta. En 2007 los límites para la reducción estaban en 10.000 euros para contribuyentes menores de 50 años y 12.500 euros para el resto. En 2014 se redujo la aportación máxima deducible a 8.000 euros, independientemente de la edad, y en 2021 el límite se fijó en 2.000 euros. En 2022 de nuevo el umbral se reduce, esta vez hasta 1.500 euros.

La elección de un plan de pensiones no debería hacerse de forma aislada, sino dentro de la planificación global de cada cliente.

No todos lo ven con la misma perspectiva. Hay quienes consideran que si se empieza pronto a ahorrar una cifra de 1.500 euros al año puede ser razonable. Pero ésta no parece ser la opinión de la mayoría si revisamos las cifras. Según datos de Inverco, en 2021 las aportaciones al sistema individual bajaron de los 4.313 millones de euros a los 2.594 millones de euros, una reducción de casi el 40%; y, por primera vez en la historia, el año se cerró con salidas netas de 117 millones de euros, al ser las prestaciones superiores a las aportaciones.

2022 no pinta mejor. **En el primer trimestre la caída en el volumen de aportaciones brutas ronda el 15%** y esta tendencia genera preocupación entre los que insisten en que ahorrar para la jubilación es un imperativo.

Ahora bien... podemos lamentarnos por lo que no tenemos o valorar lo que sí tenemos. En la actualidad, tampoco podemos desgravarnos si nos compramos una casa, pero no por ello vamos a renunciar a tener una vivienda.

¿Y qué es lo que tenemos?

- **Ventajas fiscales: menos, sí.** Pero “menos da una piedra” y 1.500 euros son 1.500 euros. Sin olvidar que podemos cambiar de plan sin tributar por ello, lo que nos permite ir adaptando la inversión a nuestras necesidades.
- **Variación:** la oferta no es tan amplia como el caso de fondos, pero es más que suficiente para que podamos encontrar el plan adecuado a nuestros objetivos
- **Calidad:** la competencia cada vez es mayor, a los productos de las grandes bancas tradicionales cada vez se unen más gestoras con interesantes propuestas de inversión.

La elección de un plan de pensiones no debería hacerse de forma aislada, sino dentro de la planificación global de cada cliente. Habrá partidas a invertir a más corto plazo, en otras el horizonte será mayor, y el conjunto de todas deberá ajustarse al perfil de riesgo y a los objetivos perseguidos.

Si le tuviera a usted delante, querido lector, le preguntaría por todo ello. Pero como no tengo ese placer, finalizaremos estas líneas con una sugerencia genérica: un plan global, de renta variable, con buena diversificación geográfica, que ha obtenido sus 5 estrellas Morningstar gracias a la consistencia histórica en su gestión: **Mundiplan Audaz Global PP.**

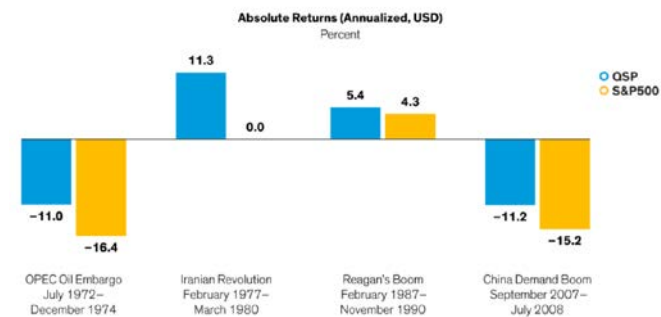


Renta variable defensiva: encontrar estabilidad en un mundo convulso

Equipo gestor del AB Low Volatility Equity Portfolio

Pese a la gran tormenta de volatilidad de este año, desde AllianceBernstein seguimos creyendo que no hay que renunciar a la renta variable. Nuestro análisis indica que las empresas del quintil superior de los valores estadounidenses, según nuestro universo de calidad, estabilidad y precio (QSP), se comportaron mejor que el mercado general en periodos anteriores de inflación extrema, tanto en mercados alcistas como bajistas. Durante el embargo de petróleo de la OPEP entre 1972 y 1974, nuestro universo QSP cayó un 11%, mucho menos que el descenso del 16% registrado por el S&P 500. Cuando la inflación se disparó tras la revolución de Irán (1977-1980), los valores QSP avanzaron un 11,3% mientras el mercado permaneció plano.

Quality, Stability and Price Has Helped Mitigate Risk Amid High Inflation



Past performance does not guarantee future results.

As of March 31, 2022

Universe is the US large-cap equity universe. QSP represented by an equally weighted aggregate of the most attractive quintiles of US stocks based on return on assets (quality), low beta (stability) and price to earnings (price).

Source: MSCI and AllianceBernstein (AB)

Cuando los precios suben con rapidez, las empresas se enfrentan a una serie de presiones tanto por el lado de los costes como por el de los ingresos de sus negocios. Creemos que las empresas de alta calidad, con flujos de caja sólidos y constantes, tienen más formas de proteger sus márgenes incluso cuando los costes de los materiales aumentan.

La capacidad para fijar precios es un atributo esencial, ya que permite a las empresas elevar los precios sin temor a perjudicar la demanda.

Las medidas de rentabilidad, como el rendimiento de los activos o el rendimiento del capital invertido, son indicadores importantes de la calidad y permiten predecir la capacidad para generar beneficios futuros. Las empresas que llamamos *quality compounders* (compañías con crecimiento duradero apoyadas por tendencias estructurales a largo plazo) tienen modelos de negocio de éxito y beneficios sostenibles, respaldados por un buen control de la asignación del capital y un comportamiento ESG positivo. Proteger las carteras de las tensiones geopolíticas es difícil y, a nuestro juicio, pronosticar los resultados de las cuestiones de estas no es una estrategia de inversión prudente. Sin embargo, podemos centrarnos en valores con patrones de beneficios más predecibles que otros, incluso en tiempos difíciles en los que nada es evidente. Hay muchos tipos de empresas estables y no suelen ser valores defensivos típicos. Un ejemplo es el sector tecnológico, que nunca se ha considerado realmente una parte defensiva del mercado. Hoy en día, sin embargo, algunas empresas tecnológicas proporcionan servicios que son tan fundamentales para la infraestructura global de datos que sus patrones de beneficios y resultados son tan fiables como los de las eléctricas, una apuesta defensiva más tradicional. Por el contrario, los valores tecnológicos de fuerte crecimiento no tienen características defensivas, y muchos se han desplomado este año. Actualmente, cuando la subida de tipos de interés puede provocar un riesgo de valoración, mantener la disciplina de precios mejora las oportunidades de éxito de una cartera de renta variable con una menor volatilidad. Centrarse en estos atributos es la clave para crear una cartera de renta variable que caiga menos que el mercado en momentos de declive. Si el descenso es moderado, resultará más fácil recuperarse de las pérdidas con rapidez cuando el mercado rebote.

ETF que invierten en digitalización

Ventajas de invertir en fondos cotizados de ciberseguridad, inteligencia artificial, robótica y blockchain

La pandemia ha acelerado la adopción de la digitalización en nuestro día a día, aunque si bien es cierto que antes de la llegada del Covid-19 ya veníamos asistiendo a un cambio de tendencia. Por ello, es importante que los inversores no pierdan de vista ciertas temáticas con las que beneficiarse de esta megatendencia que es la digitalización. Inteligencia Artificial, blockchain, robótica, ciberseguridad, fintech, e-commerce... todos estos temas –y muchos otros más–

sobrevivirán en la era post-Covid y una forma de enfocarse en ellos es invirtiendo mediante ETFs.

Con la ayuda de Global X ETFs, Invesco y Rize ETF, te mostramos algunas oportunidades de inversión enfocadas en digitalización para que no desaproveches el auge que esperan los expertos del sector en ciertas áreas clave.

post()??

post_thumbnail

l-xs-12

Rahul Bhushan

Cofundador de Rize ETF



La geopolítica y la ciberseguridad han quedado estrechamente vinculadas. Los ciberataques más frecuentes son ahora la "nueva normalidad" para las empresas y los individuos. Desde mediados de febrero, varios organismos gubernamentales han dado la voz de alarma para que las empresas pongan sus barreras ante el temor a las amenazas rusas. Estas advertencias reflejan un cambio sísmico en el papel de la ciberseguridad durante la última década y, especialmente, en los últimos años: **ha pasado de ser una preocupación ocasional para los gobiernos a ser una preocupación que impulsa la política en la Casa Blanca y la Unión Europea.** Y no es probable que un aumento de los ciberataques por parte de actores estatales y no estatales malintencionados se disipe pronto. Dado el ritmo de la crisis cibernética, nunca ha sido tan importante que las organizaciones y empresas inviertan en reforzar sus sistemas de protección digital e incluso en compartir información sobre ciberamenazas en sectores críticos.

El reciente aumento del volumen de datos ha ido acompañado de ciberataques que han acaparado titulares. Los ataques son **cada vez más frecuentes y más dañinos.** A medida que el mundo se digitaliza cada vez más, la seguridad y la protección ocupan un lugar destacado en la agenda global. En paralelo, las empresas y los ciudadanos exigen una mejor protección de los datos y de los consumidores. Nuestra innovadora estrategia de inversión y ETF – **el primer ETF de ciberseguridad y privacidad de datos de Europa**– ofrece a los inversores una exposición a empresas que están preparadas para beneficiarse de la creciente demanda de productos y servicios de ciberseguridad. Estas compañías ofrecen protección contra las ciberamenazas y están impulsando la lucha por una mejor regulación de la privacidad de los datos en todo el mundo. A medida que la ciberseguridad adquiere una nueva dimensión en la privacidad de los datos, las empresas de ciberseguridad tienen un papel cada vez más importante que desempe-

ñar en un mundo en el que la seguridad es sólo la mitad del desafío, y la gobernanza la otra. A medida que este tema madure, tendrá un impacto transformador en la forma en que los usuarios interactúan con los dispositivos digitales, preparando el camino para una historia de crecimiento espectacular en las empresas que más se benefician.

El **Rize Cybersecurity and Data Privacy UCITS ETF** busca invertir en empresas que potencialmente puedan beneficiarse de la creciente adopción de productos y servicios de ciberseguridad, como los que proporcionan protocolos de seguridad que ayudan a proteger ordenadores, servidores, dispositivos móviles, sistemas electrónicos, redes y datos de ataques maliciosos.

Características principales:

- El ETF de ciberseguridad más barato de Europa (45 puntos básicos)
- Ponderación del índice basada en la pureza de los ingresos: los valores con mayor pureza de ingresos respecto al sector logran una mayor ponderación en el índice replicado por el ETF.
- Exposición a la inversión basada en la investigación: asociación con Tematica Research, firma de investigación centrada en la temática que ayuda a impulsar el índice replicado por el ETF.
- Experiencia y conocimientos específicos del sector: el jefe de indexación de Tematica, Mark Abssy, creó el primer índice de ciberseguridad del mundo en 2022 para el ISE (ahora propiedad del Nasdaq).



Laure Peyranne

*Directora de ETFs para Iberia,
LatAm & US Offshore de Invesco*

Internet impacta en todo lo que hacemos en nuestras vidas, pero la tecnología subyacente se usaba al principio simplemente para compartir información entre dos ordenadores. Imagine si se pudiera haber previsto cómo progresaría esa tecnología y ser capaz de identificar las empresas que impulsarían el cambio global.

En Invesco pensamos que la tecnología blockchain puede estar creando valor al revolucionar la forma en que se administran y transfieren los activos y los registros digitales. Esta actualización única de la infraestructura del mercado **crea oportunidades en diversos sectores, más allá de los criptoactivos y los servicios financieros**. Su potencial para cambiar la economía global podría estar subestimado por el mercado, lo que nos brinda una oportunidad para los inversores que quieran capturar este potencial oculto.

Durante el año 2021 el sector blockchain experimentó un fuerte crecimiento, como demuestran los máximos históricos alcanzados en los mercados de criptomonedas, el auge de los ecosistemas de aplicaciones en redes interoperables y el hecho de que el dinero digital sea cada vez más programable.

Muchas empresas están ya invirtiendo millones de dólares en investigación y creación de la infraestructura blockchain. Hay innumerables aplicaciones para esta tecnología aún en fase de prueba o desarrollo. Pero, ¿por qué lo usamos? Blockchain es un libro mayor compartido e inmutable que facilita el proceso de registro de transacciones y de seguimiento de activos en una red de negocios. Un activo puede ser tangible (una casa, un auto, dinero en efectivo, terrenos) o intangible (propiedad intelectual, patentes, derechos de autor, marcas)¹. Algunos de sus objetivos son **umentar la transparencia y facilitar la auditabilidad, reducir el potencial por fraude o agilizar los procesos de negociación**.

Desde Invesco lanzamos un ETF para dar un acceso concreto y real a inversores a una tecnología todavía abstracta. En este contexto, **Invesco CoinShares Global Blockchain UCITS ETF** tiene como objetivo capturar el potencial de crecimiento de las empresas relacionadas con la tecnología blockchain. De coste competitivo y ofreciendo transparencia, el ETF de blockchain de Invesco replica la rentabilidad del CoinShares Blockchain Global Equity Inde. Coinshares es la mayor gestora europea especializada en análisis de activos digitales y uno de los líderes mundiales en tecnología blockchain.

El índice ofrece exposición a empresas globales, cotizadas y líquidas que participan en el ecosistema de blockchain y que un porcentaje de su valor atribuible está directamente relacionado con blockchain, y también a empresas que aunque no tienen una exposición directa a esta tecnología, se encuentran posicionadas para beneficiarse del potencial de la revolución blockchain.

Existen muchas otras empresas que cuentan con el potencial de generar ganancias reales a partir de la tecnología blockchain. Al encontrarse la tecnología blockchain todavía en fase de desarrollo, desde Invesco pensamos que **su potencial para cambiar la economía global está aún infravalorado por el mercado**. Esto brinda a los inversores una oportunidad y un reto para identificar y sacar ventaja de este potencial aún por aflorar.



Los seres humanos han buscado históricamente formas de hacer la vida más fácil y eficiente, y los avances en la tecnología de la robótica y la inteligencia artificial parecen ser la siguiente frontera en esta evolución. De hecho, las soluciones robóticas resultan cada vez más atractivas a medida que sus costes disminuyen, los salarios aumentan, la población –sobre todo en las economías desarrolladas– sigue envejeciendo y los retos de la cadena de suministro persisten. Para los inversores temáticos interesados en capitalizar los cambios estructurales a largo plazo de la economía mundial resultantes de las tecnologías emergentes, los temas de **robótica e IA ofrecen oportunidades atractivas para el posicionamiento de la cartera.**

Los aspectos económicos de estos temas son especialmente atractivos. Se espera que el mercado mundial de la inteligencia artificial crezca a un ritmo anual de más del 40%, alcanzando un valor de cerca de 1 billón de dólares en 2028. Esto incluye un importante crecimiento tanto en aplicaciones no industriales, como la hostelería y la atención sanitaria, como en usos industriales, tales como las fábricas inteligentes, que dependen menos de la mano de obra humana y más de la automatización para producir y transportar mercancías. Este crecimiento se ve impulsado por la **creciente rentabilidad de la robótica**: el salario medio anual en la industria manufacturera estadounidense supera los 50.000 dólares (47.500 euros) este año, frente a los 46.600 dólares (44.300 euros) de principios de 2020. Teniendo en cuenta este crecimiento en el coste de la mano de obra, un coste inicial de 250.000 dólares (237.500 euros) por un brazo industrial robótico sofisticado que pueda trabajar 24 horas al día, 7 días a la semana, puede ser rápidamente rentable.

Al mismo tiempo, **los temas de robótica e inteligencia artificial encajan perfectamente con los avances de la tecnología del Internet de las Cosas (IoT)**, que conecta los objetos físicos y les permite intercambiar datos entre sí. El tema del IoT representa probablemente la mayor oportunidad de inte-



Pedro Palandrani

Director de Investigación de Global X

gración, ya que los sensores del IoT son esenciales para el desarrollo de las fábricas inteligentes. Los costes de estos sensores siguen bajando, lo que debería crear un bucle de retroalimentación positiva que favorezca el avance de la robótica y la IA. Estos sistemas de fabricación interconectados podrán comunicar y analizar grandes cantidades de datos para maximizar la eficiencia de las cadenas de suministro, un argumento de venta especialmente convincente en el actual clima de interrupciones de la cadena de suministro.

Para los inversores que deseen incluir estos temas en su cartera, la renta variable temática puede proporcionar acceso a una amplia gama de empresas de distintas geografías y capitalizaciones de mercado, minimizando el solapamiento entre temas. En concreto, los ETF temáticos, como el **Global X Robotics & Artificial Intelligence ETF**, ofrecen a los inversores una vía transparente, de bajo coste y con gran liquidez para obtener exposición a diversos temas. Esto incluye, sin duda, la robótica y la inteligencia artificial, unos temas clave que se encuentran en la encrucijada de múltiples vientos estructurales tanto económicos como demográficos.



¿Cuándo volverá el crecimiento de los fondos tecnológicos?

Una apuesta a largo plazo

Las caídas en los mercados de renta variable están siendo generalizadas pero uno de los sectores que se está llevando la peor parte es el tecnológico, con pérdidas que rondan el 50% desde los máximos alcanzados el año pasado.

Tras las correcciones, no hay duda que los inversores pueden encontrar oportunidades de inversión en ciertas compañías tecnológicas, pero siempre

siendo muy selectivos. ¿Cuándo volverá el crecimiento o retornará el favor de las acciones tecnológicas? Ésta es la pregunta a la cual los expertos de Columbia Threadneedle, DNB AM, Edmond de Rothschild y Mutuactivos intentan dar respuesta.

Paul Wick

Gestor del Threadneedle (Lux) Global Tech

Mayo fue otro mes difícil para las acciones de tecnología, que bajaron en cuatro de los últimos cinco meses. Esto se debe parcialmente a la continua actitud agresiva de la Reserva Federal que aumentó la tasa de interés en 0,75, más de lo que se esperaba a principios de año. También hubo preocupación por los continuos confinamientos de Covid en China y el curso del conflicto en Ucrania. Las acciones tecnológicas quedaron a la zaga, lo que refleja la continua preferencia de los inversores por las inversiones de valor.

Si bien hubo algunas noticias halagüeñas, en particular las perspectivas positivas de Taiwan Semiconductor y Microsoft, los inversores parecieron centrarse más en las noticias pesimistas, como la orientación moderada de los fabricantes de chips Intel y Texas Instruments. Algunas empresas de semiconductores vieron cómo los analistas reducían sus recomendaciones u objetivos de precios, lo que reflejaba la preocupación por las perspectivas de los pedidos en la segunda mitad de este año.

La renta variable sigue obstaculizada por un cierto grado de incertidumbre sobre la posibilidad de una recesión en EE. UU. y el comportamiento futuro de la inflación. Sin embargo, las fuertes tendencias seculares que benefician a las acciones tecnológicas permanecen intactas, incluida la construcción de infraestructura inalámbrica 5G, un mayor contenido electrónico en los vehículos y un fuerte gasto tanto en tecnología de la información en general como en centros de datos en particular.

Si bien las acciones de software han tenido una rentabilidad deficiente en lo que va de 2022, gran parte de esto refleja la venta de acciones altamente calificadas de empresas no rentables. Las participaciones del Threadneedle (Lux) Global Technology Fund en empresas de software como Palo Alto Networks, Dropbox, Microsoft y Oracle están bien posicionadas para resistir mejor, en nuestra opinión, ya que estas empresas generan ganancias reales.



La renta variable sigue obstaculizada por un cierto grado de incertidumbre sobre la posibilidad de una recesión en EE. UU. y el comportamiento futuro de la inflación.



Erling Kise
*Portfolio manager de
DNB Fund Technology*

El sector tecnológico subió con tanta fuerza en 2020 y 2021 que una cierta corrección no era realmente sorprendente. No obstante, la magnitud del ajuste sorprendió a muchos inversores. Hasta ahora, ha supuesto un golpe muy duro para la parte más cara del mercado. Una de las razones fue sin duda la divergencia entre las acciones value y de crecimiento. A pesar de que la tendencia comenzó antes de la pandemia del coronavirus, esta se reforzó de nuevo, por la fuerte caída de los tipos de interés. Además, un gran número de nuevos actores se incorporaron al mercado de valores, de modo que la cuota de los inversores privados ha aumentado considerablemente. Todos estos factores juntos han tenido sus efectos. **Aunque algunos valores han caído hasta un 80%, seguimos considerándolos caros.** Estos llegaron a un punto en 2021 en el que su valor no era realista, y por ello la reacción se ha producido ahora. Al producirse una corrección tan fuerte, algunos de estos valores se convertirán en interesantes objetivos de inversión.

Dos áreas que estamos evitando actualmente son la industria de los semiconductores y el mercado de hardware. Los consumidores ahora gastarán más dinero en viajes, restaurantes y entretenimiento, después de haber invertido en nuevos smartpho-

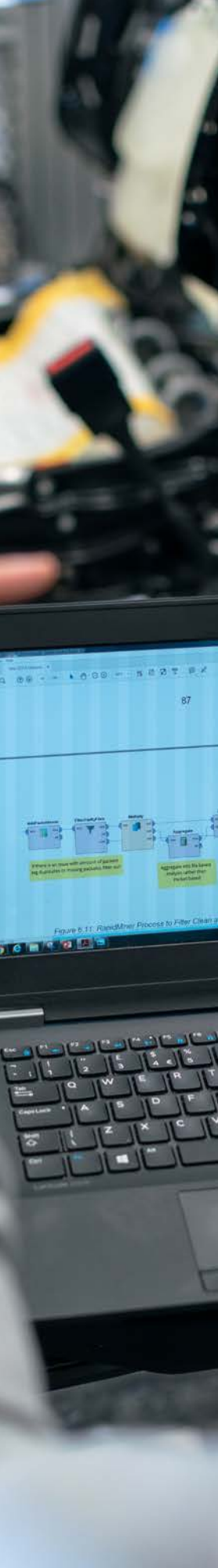
nes, ordenadores, etc. tras el periodo de COVID. Conclusión: Quedará menos dinero para la electrónica. Además, se invirtió en el sector del software y en la parte más orientada al valor del mercado (por ejemplo, Microsoft, SAP u Oracle). Por otro lado, nuestro equipo directivo también considera interesante el **sector de los videojuegos** en este momento, cuya tasa de crecimiento en la segunda mitad del año podría ser incluso mayor de lo previsto.

Con **Microsoft somos optimistas** respecto a la evolución futura, ya que la empresa está muy bien posicionada en casi todas las tendencias importantes de las IT. Se prevé un crecimiento de entre el 16% y el 20%. La empresa tiene un modelo de ingresos recurrentes muy bueno. En cambio, volvemos a ser **muy escépticos con respecto a Apple.** La razón es que el mercado de la electrónica, o el mercado de consumo, podría ser bastante complicado en un futuro próximo porque se invirtió demasiado en él durante la pandemia. Por lo tanto, si se mira con detenimiento, Apple tiene casi el mismo precio que Microsoft. Sin embargo, sólo está creciendo a un 5% anual en términos de ingresos, mientras que Microsoft está creciendo tres o cuatro veces más rápido. Somos básicamente **neutrales en cuanto a Google y Facebook.** Las acciones tienen una valoración muy atractiva, pero no está claro cómo evolucionará el mercado publicitario en los próximos 12 meses.

Los sectores de la tecnología, los medios de comunicación y las telecomunicaciones se caracterizan por unos ingresos fuertes y estables, y en ellos hay varios factores estructurales de crecimiento. En nuestra opinión, en los últimos años se ha invertido demasiado poco en infraestructuras de IT y telecomunicaciones, y creemos que esto será la base de un buen crecimiento en el futuro.

En los últimos años se ha invertido demasiado poco en infraestructuras de IT y telecomunicaciones, y creemos que esto será la base de un buen crecimiento en el futuro.





Hasta ahora, 2022 ha sido excepcional para la mayoría de los fondos tecnológicos, pero algunas oportunidades a largo plazo en el sector (por ejemplo, la **ciberseguridad**, la penetración del **Big Data** en nuevas verticales como la ingeniería de diseño, **la imagen médica, la gestión de la cadena logística/de suministro) seguirán existiendo a pesar de la reciente caída del mercado.** Esto no significa que hayamos dejado de ser selectivos y de comprar indiscriminadamente, ya que los motivos de la caída de las tecnológicas podrían persistir a corto plazo:

- Los años de **condiciones monetarias “fáciles”** implicaron que el crecimiento podía comprarse a cualquier precio, y esto se ha exacerbado durante la COVID-19, donde muchos valores tecnológicos se compraron sobre la base de supuestos de crecimiento poco razonables. Esto se tradujo en la narrativa de la “Nueva Era”, que tiende a inflar las tendencias de consolidación y los beneficios.
- **La subida de tipos ha sido un golpe de realidad** para muchos valores tecnológicos poco rentables que se desplomaron entre un 60% y un 80%. En la segunda etapa de la corrección las grandes tecnológicas que obtuvieron una rentabilidad generalizada en 2021 sufrieron un impacto sin precedentes.
- La tecnología no se ha librado de los **temores de recesión**. En 2020, e incluso antes, el sector se consideraba un refugio defensivo, como el de los productos básicos. Ahora el mercado demuestra que la debilidad de la publicidad podría hacer mella en los beneficios futuros y el descenso de la demanda del ecosistema de start-ups podría afectar directamente al negocio de la nube de Amazon, su segmento de mayor margen.

Este despertar del mercado ha desencadenado una gran volatilidad y la corrección en las tecnológicas está en una fase avanzada (por supuesto, con riesgos de rebasamiento). Necesitamos que las expectativas sean realistas en cuanto a las perspectivas de crecimiento futuro y que los flujos se normalicen, ya que la economía no es sólo tecnológica.

Una vez hecho esto, tenemos un suelo sólido. Sin embargo, no volveremos a la época en la que empresas con modelos de negocio frágiles conseguían financiación: la próxima década será más difícil.



Jacques-Aurélien Marcireau

Gestor del fondo Edmond de Rothschild Fund Big Data

El crecimiento y rentabilidad de los fondos tecnológicos volverán siempre que las valoraciones sean razonables y la generación de flujo de caja libre vuelva a ser una métrica clave para los inversores, que probablemente asignen su capital a empresas con tecnología real y no a “widgets”.

A corto plazo, este complejo contexto de mercado ha creado algunas oportunidades para los inversores activos y largoplacistas. Todo el sector se ha visto afectado por la aversión al riesgo de los inversores mundiales en torno a la situación de Ucrania y Rusia. Está claro que la fragmentación del ecosistema tecnológico mundial y las preocupaciones por la seguridad y la soberanía beneficiarán a algunos actores clave.



Jaime de León Calleja
Gestor de renta variable de Mutuactivos

Hablar de perspectivas del mercado tecnológico implica, en primer lugar, hacer un ejercicio de reflexión o análisis de las causas que han provocado el **auténtico tsunami que vive el sector** y que ha hecho caer al Nasdaq más de un 30% desde sus máximos de 2021.

Por un lado, el factor más determinante que explica las caídas, sin lugar a dudas, ha sido el incremento de los tipos de interés: el tipo de descuento de los flujos de caja de estas compañías ha subido y los múltiplos se han contraído. La Reserva Federal e incluso el BCE están siendo más agresivos de lo esperado para controlar una inflación desbocada y ello ha provocado un “derating” del sector tecnológico. Por poner un ejemplo, **las famosas FAGMA** (Facebook, Apple, Google, Microsoft y Amazon) **han pasado de cotizar a 27 veces beneficios en 2021, de media, a 19 veces** a cierre de junio de 2022. Todos los subsectores tecnológicos han tenido sus contratiempos, al margen de la contracción de múltiplos a la que han asistido.

Grandes tendencias

Pero no todo van a ser malas noticias, ni mucho menos. También podemos dar, por suerte, un mensaje constructivo sobre el sector tecnológico. Lo primero, el potencial de las grandes tendencias tecnológicas de largo plazo sigue intacto. El gasto en tecnología por parte de consumidores y empresas seguirá fuerte: la inteligencia artificial, el coche eléctrico, los data centers para cloud, el internet de las cosas, el metaverso, atajar el problema del cambio climático a base de electrificación, gaming, redes sociales, 5G... todas ellas son tendencias imparables que seguirán con nosotros la siguiente década.

Desde el punto de vista bursátil, consideramos que numerosas compañías ya están en precio. Creemos que para ver más caídas desde estos niveles necesitaríamos asistir a un incremento de tipos de interés superior al descontado por el mercado o un deterioro económico mayor. **En tiempos recesivos las compañías tecnológicas deberían comportarse mejor que el mercado, por su mayor crecimiento relativo.** Pese a que el corto plazo es muy difícil de pronosticar, creemos que los niveles actuales son una magnífica oportunidad para incrementar posiciones en el sector.

Apuesta por las grandes

En estos momentos de incertidumbre máxima apostaríamos por las **grandes compañías con modelos de negocio consolidados, con caja en el balance, acceso a crédito y mucho poder de fijación de precios**, en un entorno de inflación disparada. Facebook cotiza con un descuento del 55% sobre su valoración de los últimos 5 años. En el caso de Amazon, el descuento alcanza el 48% y en Alphabet, el 25%. Apple y Microsoft, por la resiliencia de sus cash flows, cotizan a un múltiplo superior.

Otras posiciones importantes de nuestro **Mutuafondo Tecnológico** son Infineon, por su apuesta por el coche eléctrico, Cap Gemini y Accenture, para jugar la transición a cloud o el sector de semiconductores, donde creemos que el castigo es excesivo y, más si sabe, ante el súper ciclo en el que, previsiblemente, va a entrar este segmento.

El potencial de las grandes tendencias tecnológicas de largo plazo sigue intacto. El gasto en tecnología por parte de consumidores y empresas seguirá fuerte.



EDMOND
DE ROTHSCHILD

EDR SICAV MILLESIMA WORLD 2028



SENSIBILIDAD LIMITADA

Los fondos con vencimiento, si se mantienen hasta dicha fecha, tienen una sensibilidad limitada a cualquier subida de los tipos de interés. Pese a un entorno de tipos de interés bajos, la visibilidad de la política de los bancos centrales es reducida.



PERFIL RIESGO/ REMUNERACIÓN

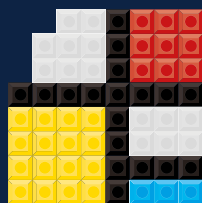
Los emisores de bonos corporativos tienen fundamentales sólidos, pero actualmente ofrecen una prima de riesgo importante.



THINK GLOBAL, ACT LOCAL

Las diferentes tendencias económicas del mundo ofrecen oportunidades de inversión, tanto en los países desarrollados como en las zonas emergentes.

EL TIEMPO DA LA RAZÓN A LOS PIONEROS



Menor riesgo: Remuneración potencialmente inferior 1 2 3 4 5 6 7 Mayor riesgo: Remuneración potencialmente superior

1. Fuente: Edmond de Rothschild Asset Management. Rentabilidad a vencimiento del fondo el 23 de junio de 2022. El rendimiento del fondo evolucionará en función de las condiciones de mercado. 2. SFDR: (UE) 2019/2088 Reglamento («SFDR») establece las obligaciones de información y transparencia de las gestoras en función de la categoría de fondos (artículos 6, 8, 9). El objetivo es aclarar la gestión realmente implementada y, a largo plazo, poner fin al greenwashing. El artículo 6 se refiere a los fondos que no incorporan ninguna forma de sostenibilidad en el proceso de inversión. Artículo 8: Fondos que promueven características medioambientales y sociales. Artículo 9: Fondos con un objetivo de inversión sostenible. La política de inversión de un fondo puede variar con el tiempo y, por lo tanto, también puede hacerlo su clasificación SFDR. **Principales riesgos del fondo:** La definición de la categoría de riesgo y remuneración se basa en los datos de rentabilidad histórica y/o en el límite de riesgo indicado en la política de inversión del subfondo. Puede no constituir un indicador fiable del perfil de riesgo futuro del subfondo. La categoría de riesgo y remuneración presentada puede variar a lo largo del tiempo. La categoría 1 no implica una inversión libre de riesgo. Los riesgos descritos a continuación no son limitativos; los inversores deberán analizar el riesgo inherente a cada inversión y forjarse su propia opinión. **Riesgo de pérdida de capital, riesgo de crédito, riesgo de crédito asociado a la inversión en valores especulativos, riesgo de tipos de interés, riesgo vinculado a la inversión en los mercados emergentes.** Mayo de 2022. El número de la CNMV de Edmond de Rothschild SICAV es n.1579. Para obtener más detalles e información sobre el fondo, consulte el folleto del fondo, los estatutos y los informes financieros, que están disponibles en cualquier distribuidor autorizado o de la CNMV. Edmond de Rothschild Asset Management tiene una sucursal española registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la «CNMV») bajo el n. 47, con domicilio social en Paseo de la Castellana, 55 - 28046 - Madrid. El presente documento carece de carácter contractual. Este documento tiene una finalidad exclusivamente informativa. Nota: El presente documento ha sido publicado por Edmond de Rothschild Asset Management (France). Este documento carece de valor contractual y se ha diseñado exclusivamente a efectos informativos. Queda estrictamente prohibida toda reproducción o uso total o parcial de su contenido sin la autorización del Grupo Edmond de Rothschild. La información contenida en este documento no puede asimilarse a una oferta o solicitud de transacción en un país o territorio en el que dicha oferta o solicitud sea ilegal o donde la persona a la que vaya dirigida tal oferta o solicitud no esté autorizada a responder a la misma. Este documento no constituye y no debe interpretarse como un asesoramiento de inversión, fiscal o jurídico, ni como una recomendación de compra, venta o mantenimiento de una inversión. EdRAM no asumirá responsabilidad alguna por las decisiones de inversión o desinversión adoptadas sobre la base de la información que figura en el presente documento. Este documento no ha sido revisado ni aprobado por un regulador de algún país o territorio. La normativa sobre el modo de comercialización de un OIC varía en función de los países. Los OIC presentados pueden no estar autorizados para su comercialización en su país de residencia. Si alberga la menor duda sobre su capacidad de suscripción en este OIC, le invitamos a consultar con su asesor habitual. Las cifras, comentarios, proyecciones y demás elementos incluidos en esta presentación reflejan la opinión de EdRAM sobre los mercados y su evolución, habida cuenta del contexto económico y de la información disponible en tal fecha. Estos pueden no resultar pertinentes en la fecha en que el inversor tenga acceso a ellos. Por tanto, EdRAM no asumirá responsabilidad alguna respecto de la calidad o la exactitud de la información y datos económicos procedentes de terceros. Toda inversión conlleva riesgos específicos. Así, se recomienda al inversor que se asegure de la adecuación de cualquier inversión a su situación personal recurriendo, si procede, a asesoramiento independiente. Además, deberá consultar el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI/KIID) y/o cualquier otro documento requerido por la normativa local, facilitado con anterioridad a cualquier suscripción y disponible en la web <http://funds.edram.com> o de manera gratuita previa solicitud. Las rentabilidades y la volatilidad pasadas no garantizan rentabilidades ni volatilidad futuras y no son constantes en el tiempo. Concretamente, pueden verse afectadas independientemente por la evolución de los tipos de cambio. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los gastos originados en la emisión y reembolso de participaciones o acciones del OIC. «Edmond de Rothschild Asset Management» o «EdRAM» son los nombres comerciales de las entidades de gestión de activos (Incluidas las filiales y entidades afiliadas) del Grupo Edmond de Rothschild. Este nombre hace referencia asimismo a la división de Asset Management del Grupo Edmond de Rothschild.

Un fondo de renta fija con fecha de vencimiento, invertido en una selección de bonos corporativos

- ▶ **7.02 % de rentabilidad anualizada¹** (bruto de gastos de gestión)
- ▶ Vencimiento fijo: **Diciembre de 2028**
- ▶ **8 gestores/analistas especializados**
- ▶ Clasificación **SFDR² Artículo 8**
- ▶ Exposición a bonos corporativos de **alto rendimiento de los países desarrollados y emergentes**
- ▶ **Exposición al riesgo de pérdida de capital y al riesgo crediticio**

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08
Sociedad anónima (*Société Anonyme*) con Consejo de administración y de supervisión, con un capital de 11 033 769 euros - Número de autorización de la AMF GP 04000015 - 332 652 536 Registro Mercantil de París
www.edram.fr

Concurso Rankia de Carteras Modelo 2022

¿Qué cambios hemos visto en las carteras de los participantes este primer semestre del año?

La V Edición del Concurso Rankia de Carteras Modelo ha dado por finalizado el primer semestre del año, caracterizado por un entorno muy volátil en los mercados financieros y unos elevados niveles de inflación en todo el mundo. Ahora, es momento de preguntarnos qué nos deparará la segunda parte del año.

En el lado de la gestión activa, Alkimia Capital ha logrado la mayor rentabilidad en renta variable durante el primer semestre, seguida por Sapphire Capital; mientras que

Avantage Capital lo conseguía en la parte de renta fija. Por el contrario, dentro de la gestión indexada renta variable, GPM se hace con el primer puesto y Capitalia Familiar lo hace en renta fija.

Las 25 entidades participantes ya han preparado sus carteras para este segundo semestre del año que acaba de arrancar. Desde el Concurso Rankia de Carteras Modelo podemos ver qué carteras van en cabeza y qué activos debemos tener en el radar para conseguir la máxima rentabilidad posible en un entorno como el actual.

CATEGORÍAS

Gestión Activa RF

Gestión Activa RV

Gestión Indexada RF

Gestión Indexada RV

PARTICIPANTES





Juan Zarza Fernández, CFA

*Wealth Management
en Asset Growth EAF*

Comenzábamos el año con una bajada muy agresiva de exposición a Renta Variable, por una cuestión de prudencia, **el S&P 500 había subido un 24% anualizado** desde diciembre de 2018, y nos parecía excesivo si pensamos que de promedio la bolsa americana proporciona un 8% anualizado.

Tras las caídas del primer trimestre, recomendamos asumir algo más de riesgo hasta un nivel de inversión neutral en renta variable. Fue prematuro dada la evolución generalizada del mercado de renta variable. Dicho eso, las inversiones en renta fija de las que salimos no lo han hecho mejor.

Tras estos primeros 6 meses (Ucrania, inflación global, precio de las materias primas, disrupción de las cadenas productivas chinas, etc) nos hemos vuelto más cautos de cara a aumentar exposición a riesgo. No anticipamos que la incertidumbre disminuya a corto plazo por lo que seguiremos con volatilidad. Las subidas de tipos de interés por parte de la FED de momento no afectan a la inflación que sigue muy elevada por ser un indicador retrasado.

Este año se está perfilando como uno de los más difíciles porque no está habiendo valor refugio. Sólo la liquidez está preservando el capital nominal (que no el real por el efecto de la inflación).

Tras el primer semestre, la evolución de los mercados tanto de renta fija como de renta variable está siendo muy mala, con caídas entre el 11% y el 19% en renta fija gubernamental y de entre el 12 y 30% en renta variable.

Dada esta situación, **¿Cómo podemos invertir nuestro patrimonio?** – Creemos que las claves están en una correcta selección de la zona geográfica y de la clase de activo. Eso sí, con un horizonte temporal de muy largo plazo.

En **Renta Fija** ponderamos Deuda Emergente en moneda local, convertible y subordinada financiera. Creemos que países emergentes productores de materias primas o el sector bancario deberían ser los ganadores ante subidas de tipos.

En **Renta Variable**, pensamos que EEUU será quien salga antes del complicado contexto económico actual. Sobre ponderamos por tanto Renta Variable americana y tendencias tales como Health Care, Ciber Seguridad, Inteligencia Artificial y Tecnología. Infra ponderamos China por las políticas Covid-0, las políticas poco amigables hacia los inversores y el riesgo geopolítico con Taiwán. Dicho esto, las valoraciones son muy atractivas y vemos mucho valor en compañías de pequeña capitalización asiáticas.

Por último, empezamos el año con grandes expectativas hacia Europa que hemos moderado. La guerra en Ucrania, las sanciones impuestas a Rusia y la dependencia energética nos ha hecho infra ponderar esta geografía. España hace años que no recomendamos pese a las atractivas valoraciones.

En resumen, con un nivel neutral de inversión, sesgamos carteras hacia EEUU y temáticas en Renta Variable y ponderando Renta Fija emergente y subordinada financiera.

Borja Nieto

Cofundador de Micappital

Los dos primeros trimestres del año han estado condicionados por una serie de desajustes a nivel macroeconómico que han provocado la conclusión de la “estabilidad” económica que veníamos viviendo en los últimos años.

El conflicto de Ucrania, los intensos confinamientos aplicados en China, la subida generalizada de los precios de las materias primas encarecidos por el aumento del coste de la cadena de suministro, sumado a la retirada de los apoyos monetarios por parte de los Bancos Centrales han supuesto un claro cambio de tendencia en los mercados tras varios años de fuertes subida, donde el S&P500 cae por encima del 20% y el Nasdaq por encima del 30%.

De cara al segundo semestre del año, desde Micappital creemos que es fundamental mantener la diversificación en la carteras, tanto por tipo de activos como a nivel geográfico. Creemos que la combinación entre gestión activa y pasiva en este entorno de mercado es fundamental, optando por una dirección hacia fondos de inversión más value, que puedan aprovecharse de los desequilibrios actuales del mercado. Tras un año más conservadores, y tras las caídas actuales hemos sobreponderado ligeramente la parte en renta variable siendo conscientes de que a corto plazo la volatilidad va a ser elevada pero que en el medio plazo, los precios actuales son atractivos.

A nivel geográfico en Micappital hemos subido ligeramente la exposición de las carteras en Asia. Las perspectivas de crecimiento del PIB en China del 5,5% vemos muy complicado que se cumplan tras los confinamientos, pero esperamos un último semestre mucho más positivo que les permita alcanzar el 4% de crecimiento anual. Fondos que tenemos en el radar como el Morgan Stanley Asia, que lleva un último año especialmente malo o el Fidelity Asia Pacific Opportunities nos parecen una buena opción para una parte pequeña en las carteras agresivas.



El resto de movimientos están condicionados por las dos situaciones macroeconómicas más relevantes:

- **Altos niveles de inflación:** los obstáculos arrastrados en los últimos meses sobre el comercio mundial y la inaccesibilidad a las materias primas, condicionado por el conflicto en Ucrania, ha ocasionado un aumento generalizado de los precios como consecuencia del encarecimiento de los costes en la cadena de suministro. Estos niveles elevados de inflación han ejercido presión postponiendo el consumo a causa de una reducción del poder adquisitivo de los inversores. El objetivo es buscar empresas que no estén muy expuestas al ciclo y que tengan la mayor capacidad posible de traspasar ese incremento de precio a los consumidores.
- **Subida tipos de interés:** tanto la Reserva Federal como el BCE se han visto obligados a realizar, en los últimos meses, subidas en los tipos de manera acelerada con el objetivo de reducir la inflación al máximo. Para los fondos de renta fija esta subida de tipos es muy negativa y por ello seguimos invirtiendo en fondos con duraciones muy cortas. Dicho esto a futuro la subida de tipos es muy positiva para la renta fija vuelva a dar rentabilidad en el medio plazo.

CATEGORÍA GESTIÓN ACTIVA



SIGUE LOS ÚLTIMOS
MOVIMIENTOS DE
LAS CARTERAS
SEMANALMENTE →

RENDA FIJA

Entidad	YTD	Rent. a 1 mes	Rent. a 3 meses	RV ¹ (%)	RF ² (%)	IA ³ (%)	€ ⁴ (%)
Avantage Capital	1,63%	-0,09%	0,89%	0,00	100,00	0,00	0,00
Alkimia Capital	-1,86%	-0,63%	-1,93%	0,00	70,00	30,00	0,00
Capitalia Familiar	-5,07%	-0,57%	-1,27%	0,00	70,00	25,00	5,00
Norz Patrimonia	-5,57%	-4,09%	-7,00%	25,00	75,00	0,00	0,00
Welzia	-6,08%	-2,44%	-3,59%	3,75	70,00	26,25	0,00
Welcome AM	-8,52%	-3,92%	-6,25%	0,00	76,00	18,00	6,00
Tressis	-8,75%	-2,91%	-5,82%	0,00	95,00	5,00	0,00
MiCapital	-8,78%	-1,92%	-5,71%	0,00	100,00	0,00	0,00
Blue Ocean Inversiones	-10,88%	-3,79%	-7,09%	24,00	71,00	0,00	5,00
gCapital WM	-13,88%	-4,93%	-9,83%	30,00	70,00	0,00	0,00
Asset Growth EAF	-15,17%	-5,12%	-10,27%	22,50	70,00	7,50	0,00

Rentabilidades obtenidas con la herramienta Mi Cartera propiedad de Rankia a 30 de junio de 2022.

RENTA VARIABLE

Entidad	YTD	Rent. a 1 mes	Rent. a 3 meses	RV ¹ (%)	RF ² (%)	IA ³ (%)	€ ⁴ (%)
Alkimia Capital	-5,13%	-8,48%	-7,84%	100,00	0,00	0,00	0,00
Inverdif	-9,25%	-6,45%	-8,35%	93,30	0,00	6,70	0,00
Sapphire Capital	-10,30%	-8,98%	-11,81%	100,00	0,00	0,00	0,00
Avantage Capital	-11,39%	-6,14%	-8,38%	95,00	5,00	0,00	0,00
Welcome AM	-12,50%	-5,14%	-6,94%	95,00	0,00	5,00	0,00
Capitalia Familiar	-12,65%	-4,50%	-9,55%	70,00	0,00	30,00	0,00
Cross Capital	-12,67%	-5,03%	-8,23%	70,00	7,50	15,00	0,00
MiCappital	-14,29%	-2,16%	-7,56%	77,00	13,00	0,00	0,00
Welzia	-17,78%	-6,99%	-11,19%	92,50	7,50	0,00	0,00
Asset Growth EAF	-18,46%	-6,30%	-12,25%	70,00	25,00	5,00	0,00
Corredor de fondos	-18,59%	-6,65%	-11,52%	96,00	4,00	0,00	0,00
AFS Finance	-19,39%	-6,06%	-11,32%	100,00	0,00	0,00	0,00
Tressis	-19,53%	-6,51%	-13,95%	100,00	0,00	0,00	0,00
Gesconsult	-21,11%	-6,62%	-11,80%	87,00	13,00	0,00	0,00
Norz Patrimonia	-22,00%	-7,89%	-15,55%	100,00	0,00	0,00	0,00
25Delta	-22,30%	-7,95%	-14,90%	91,00	0,00	0,00	9,00
Blue Ocean Inversiones	-24,68%	-7,33%	-13,09%	100,00	0,00	0,00	0,00
gCapital WM	-28,11%	-8,26%	-18,31%	100,00	0,00	0,00	0,00
Argenta Patrimonios EAF	-30,81%	-6,71%	-19,06%	100,00	0,00	0,00	0,00

CATEGORÍA GESTIÓN INDEXADA

RENDA FIJA

Entidad	YTD	Rent. a 1 mes	Rent. a 3 meses	RV ¹ (%)	RF ² (%)	IA ³ (%)	€ ⁴ (%)
Capitalia Familiar	0,71%	0,74%	1,73%	0,00	70,00	30,00	0,00
Welzia	-5,25%	-1,85%	-2,97%	15,00	85,00	0,00	0,00
Tressis	-6,16%	-0,70%	-3,18%	0,00	100,00	0,00	0,00
MiCapital	-9,68%	-2,40%	-6,17%	6,00	94,00	0,00	0,00
Finizens	-9,95%	-1,46%	-5,82%	15,16	84,84	0,00	0,00
Indexa Capital	-11,15%	-1,99%	-6,77%	28,00	72,00	0,00	0,00
InbestMe	-11,78%	-2,93%	-6,98%	28,00	72,00	0,00	0,00
Asset Growth EAF	-12,90%	-3,06%	-8,02%	26,00	70,00	4,00	0,00
gCapital WM	-13,43%	-4,39%	-9,08%	30,00	70,00	0,00	0,00
MyInvestor	-13,66%	-2,51%	-8,21%	0,00	100,00	0,00	0,00

Rentabilidades obtenidas con la herramienta Mi Cartera propiedad de Rankia a 30 de junio de 2022.



SIGUE LOS ÚLTIMOS
MOVIMIENTOS DE LAS CARTERAS
SEMANALMENTE →

RENTA VARIABLE

Entidad	YTD	Rent. a 1 mes	Rent. a 3 meses	RV ¹ (%)	RF ² (%)	IA ³ (%)	€ ⁴ (%)
GPM	-4,02%	-3,59%	-2,95%	70,00	15,00	15,00	0,00
Capitalia Familiar	-8,22%	-5,84%	-7,74%	70,00	0,00	30,00	0,00
gCapital WM	-10,26%	-7,04%	-7,16%	96,30	3,70	0,00	0,00
Welzia	-11,22%	-5,53%	-8,58%	90,00	10,00	0,00	0,00
MiCapital	-11,28%	-4,82%	-9,21%	70,00	30,00	0,00	0,00
Finizens	-11,85%	-4,25%	-8,75%	71,72	19,18	9,10	0,00
Indexa Capital	-11,93%	-4,17%	-8,95%	78,00	22,00	0,00	0,00
Finanbest	-12,34%	-4,93%	-9,34%	79,00	15,00	6,00	0,00
Tressis	-15,31%	-5,63%	-11,57%	100,00	0,00	0,00	0,00
InbestMe	-16,63%	-5,96%	-11,47%	84,00	16,00	0,00	0,00
Asset Growth EAF	-17,27%	-5,04%	-11,27%	77,00	20,00	3,00	0,00
MyInvestor	-17,90%	-6,08%	-12,37%	100,00	0,00	0,00	0,00
Corredor de fondos	-18,53%	-8,39%	-14,21%	100,00	0,00	0,00	0,00

Estamos cerca de terminar el semestre del año, y la evolución del mercado ha sido muy distinta a lo que se pensaba al comienzo del ejercicio.

Este año se pierde dinero en todos los activos menos en las materias primas. El MSCI de World acumula un -21% YTD, Eurostoxx50 -19%, Nasdaq -29%, con muchas compañías perdiendo un -50% desde máximos de finales del año pasado. El sesgo value mejora el comportamiento del growth casi un 15% a nivel global. Pero quizás lo más doloroso ese año, es que tampoco hay refugio en la renta fija. El movimiento de tipos sigue haciendo daño al mercado, y es el más brusco desde 1994. El bono americano de referencia a 10 años pierde más de 12%, y la renta fija privada global sufre pérdidas semejantes. Esta situación refleja el extraño entorno en el que no hay activo refugio, y no funcionan las descorrelaciones clásicas.

Las causas de estos fuertes retrocesos son el coctel de unas menores expectativas de crecimiento, junto a unas mayores inflaciones. Aspectos impulsados por la combinación de un impulso fiscal a la baja, y una política monetaria más restrictiva. Si añadimos, un lastre continuo de Covid, como es el caso en China, fricciones persistentes en la cadena de suministro y, por último, las implicaciones de la guerra en Ucrania, veremos que el coctel es difícil de digerir.

Con este panorama, **optamos por la prudencia**, y reducimos peso en la cartera de renta variable. Aprovechamos la ventana de marzo para minorar riesgo de dos formas. Primero bajando el peso global de renta variable, por ejemplo, reduciendo vía Threadneedle Pan Euro Small Cap, y segundo ajustando pesos en estrategias. La reducción de renta variable se llevó a cash, el único activo que en momento de turbulencias realmente descorrelaciona. Y respecto a los pesos, vendimos posiciones en Europa y USA, a favor de dos sectores con atractivas valoraciones y capaces de resistir sólidamente los envites de mercados: Energía y Telecomunicaciones.

En la cartera de renta fija, **optamos por reducir la duración, siendo esta inferior a los 2 años**, para evitar sufrir por riesgo de tipos. Sin embargo, optamos por asumir mayor riesgo de crédito, principalmente mediante deuda subordinada de compañías de calidad, a través de WAM 0-3.



Daniel Vaquero

Socio Director de Welcome Asset Management

De cara al próximo semestre, de cómo gestionen los bancos centrales la retirada de estímulos depende mucho la evolución de la economía y, lógicamente, de la Bolsa. Recordemos que en el caso de FED supone 9trn\$ y que equivale al 40% del PIB USA. La otra clave está en los beneficios. Si no hay ese esperado crecimiento de los beneficios, la caída de márgenes traerá consigo no una corrección sino un cambio de tendencia. Estamos acostumbrados a correcciones que recuperan rápido pero cuando los beneficios no acompañan podemos asistir a una tendencia bajista hasta que la propia ralentización sirva de estabilizador automático. Por tanto, seguimos infraponderados en renta variable, mientras en renta fija, es evidente que los bancos centrales, y principalmente la FED van a seguir subiendo los tipos hasta que considere oportuno o hasta que haga mucho daño a los mercados, por lo que estrategias de duración corta siguen teniendo sentido, prefiriendo el riesgo crédito frente a gobiernos, y la deuda subordinada de buenas compañías vs high yield clásico.

BONDS BEYOND BORDERS

EL EQUIPO DE RENTA FIJA ESTÁ COMPUESTO POR 144 PROFESIONALES[^]

GESTIONAMOS 189 BLN EN FONDOS DE RENTA FIJA TANTO TRADICIONALES COMO ALTERNATIVOS[^]

GAMA DE FONDOS CON DIVERSOS RECONOCIMIENTOS, INVIRTIENDO E A LO LARGO DE TODO EL ESPECTRO DE CALIDADES CREDITICIAS, DURACIONES Y TIRES.

En Aegon AM, nuestro enfoque de la renta fija, probado con el tiempo, se caracteriza por una gestión activa, un profundo análisis fundamental, integrado con la gestión del riesgo, sustentada por un fuerte compromiso en ESG y en inversión responsable.

Ofrecemos una amplia gama de fondos de renta fija domiciliados en Irlanda, con múltiples distinciones, entre los que se encuentran:

Fondos de renta fija domiciliados en Irlanda

Aegon Strategic Global Bond*, **
 Aegon Investment Grade Global Bond
 Aegon High Yield Global Bond*
 Aegon Short Dated Investment Grade Bond
 Aegon Short Dated High Yield Bond
 Aegon Absolute Return Bond
 Aegon European ABS**

Deja que Aegon AM sea tu socio estratégico en renta fija.

Visit www.aegonam.com/fixedincome



AEGON
 Asset Management



*Beyond
 borders™*

[^]Fuente: Aegon AM, a 31 de diciembre de 2021.

Entrevista al equipo selector de abrDN

Hemos entrevistado a Christopher Carlton, responsable de investigación de gestores, estrategias multigestión en abrDN, y al equipo de selección de fondos.



Katie Trowsdale

Head of Multi-Manager Strategies

Katie es jefa del equipo de estrategias multigestión de abrdn, donde es cogestora de la gama de fondos Flagship MyFolio. Katie se incorporó a abrdn en 2011 y cuenta con más de 21 años de experiencia en inversiones. Anteriormente, fue gestora de carteras del equipo de fondos de Gartmore, donde trabajó desde 2007. Previamente, Katie fue gestora de carteras de clientes privados y gestora de fondos de fondos en Kleinwort Benson Private Bank y Heartwood Wealth. Katie es licenciada en Economía y Gestión por la Universidad de Southampton. Es miembro colegiado del Instituto de Valores e Inversiones y posee el Certificado de Gestión de Inversiones.



Christopher Carlton

Head of Manager Research

Chris es jefe de investigación de gestores para el equipo de estrategias multigestión de abrdn. Es responsable del proceso de investigación que respalda la selección y supervisión de gestores activos y pasivos. Antes de incorporarse a abrdn en 2022, Chris trabajó anteriormente en BNY Mellon, donde dirigió la búsqueda de gestores internacionales y el asesoramiento a clientes para el negocio de Investor Solutions. Cuenta con más de 20 años de experiencia en inversiones, tanto en clases de activos tradicionales como alternativos, centrándose en la búsqueda de gestores y la supervisión de carteras multigestor. Chris es licenciado por la Universidad de Oxford y tiene un MBA con especialización en finanzas por la Bayes Business School. También posee el Certificado de Gestión de Inversiones.



Dee Jones

Head of Investment Platform

Dee Jones es la Directora de la Plataforma de Datos de Inversión dentro del equipo de estrategias multigestión y es responsable de dirigir un equipo de Responsables de Datos de Inversión mientras trabaja estrechamente con los gestores de inversión en sus carteras y supervisa el apoyo de investigación de los analistas de inversión. Dee se incorporó a la empresa en septiembre de 2012 procedente de Standard Life Assurance, donde era responsable de la gestión empresarial de las oficinas regionales del sur. Dee aprobó el Nivel I del Programa CIPM en 2021 y fue candidata al Nivel II en 2021.



1 ¿Podrías hablarnos del proceso de selección de fondos en abrdn?

La selección de fondos es fundamental para lo que hacemos en el equipo Multi Manager Strategies de abrdn y hemos creado un equipo experimentado y un proceso minucioso para apoyarlo. En pocas palabras, nuestro objetivo es invertir en fondos en los que el gestor tiene un enfoque bien definido y coherente y ha demostrado su capacidad para ejecutarlo. Sin embargo, somos conscientes de que la selección de fondos no se produce de forma aislada y las inversiones deben analizarse siempre en el contexto del papel que se espera que desempeñen en una cartera. Nuestros gestores de carteras utilizan la investigación detallada de los analistas para crear una combinación de fondos a nivel de clase de activos que luego se utiliza en las carteras de los clientes.

Por último, aunque nuestro objetivo es ser inversores a largo plazo en fondos, actualizamos constantemente nuestros criterios sobre nuestras participaciones y el universo disponible para asegurarnos de tener las mejores oportunidades en cada estrategia.

2 ¿Cuántas personas componen tu equipo y cómo está organizado?

Somos un **equipo de 20 personas dirigido por Katie Trowsdale**. Hay seis personas que se dedican al análisis de fondos, incluida una con un enfoque específico en ESG. Además, hay cinco gestores de carteras, liderados en el lado activo de nuestra oferta por Rob Bowie y en el lado pasivo por Justin Jones; además de ser gestores de carteras, los cinco también tienen responsabilidades de análisis de fondos. Hemos dividido el universo del fondo en 28 sectores y cada uno de ellos está cubierto por dos miembros del equipo de inversión.

El grupo de inversión cuenta con el **apoyo de una plataforma de inversión gestionada por Dee Jones**. Este equipo se ocupa de los aspectos operativos de la búsqueda de fondos y la gestión de carteras. También cuenta con recursos dedicados a la ciencia de los datos para evolucionar y mejorar constantemente la información a la que el equipo tiene acceso y la forma en que la utiliza.

3 ¿Qué aspectos de tu trabajo te parecen más difíciles? ¿Qué partes dirías que son las más interesantes?

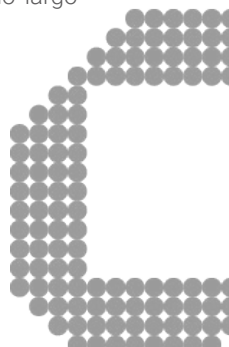
Tengo mucha suerte de tener un cargo que es siempre interesante y te desafía constantemente a reconsiderar tus puntos de vista. Siendo un "friki de los procesos", diría que siempre me fascina la forma en que los gestores traducen sus opiniones a nivel micro y macro en el posicionamiento de la cartera y en las decisiones individuales de compra y venta.

En cuanto al mayor reto, es **tratar de asegurar que hemos entendido el perfil de riesgo y rendimiento del fondo desde todos los ángulos posibles.** Creo que ya hacemos un muy buen trabajo en este sentido, pero tenemos que evolucionar y mejorar continuamente, ya que los mercados, las estrategias y la información de la que disponemos también evolucionan.

4 ¿Qué elementos consideras más importantes a la hora de seleccionar un fondo para una cartera? ¿Y qué métricas tienes en cuenta a la hora de seleccionar un fondo?

Como he mencionado, **buscamos estrategias que estén claramente definidas y en las que el gestor tenga una capacidad de implementación demostrable.** También añadiría que necesitamos poder confiar en que el gestor tiene los recursos para ejecutar de forma continua y que realmente lo está haciendo.

Para ello utilizamos herramientas de análisis tradicionales como **Morningstar o Bloomberg Port**, pero también somos usuarios habituales de **Style Analytics** para obtener una mayor descripción cuantitativa de la exposición del fondo a factores como el valor, el crecimiento, la calidad, el tamaño, etc. Lo analizamos en el contexto de las conversaciones que mantenemos con el gestor, y para entender cómo está posicionado el fondo en la actualidad, y cómo han cambiado las exposiciones a lo largo del tiempo.



5 ¿Qué métodos utilizas para identificar a un buen gestor?

Las ideas de inversión provienen de un profundo conocimiento del universo de gestores disponible, así como de técnicas de selección sofisticadas y específicas. Una vez que una idea ha superado esta fase inicial, utilizamos una serie de **herramientas cuantitativas** para comprender mejor las características de riesgo y rentabilidad del fondo, la naturaleza de las participaciones subyacentes y los sesgos de estilo y comportamiento del gestor.

Esta investigación teórica es la base de múltiples **reuniones cara a cara con el gestor del fondo** y el equipo de inversión en general, para profundizar en la estrategia y entender cómo ese grupo se une para generar rendimientos y gestionar los riesgos. Aunque parte de este trabajo es, por naturaleza, retrospectivo, nuestro objetivo es generar una visión prospectiva sobre la capacidad futura del equipo para generar rendimiento.

Una vez concluida la investigación cuantitativa y **cuantitativa**, se presenta un informe completo para su aprobación. En esta fase, el informe es examinado por todo el equipo de inversión, lo que nos da la oportunidad de aplicar la experiencia conjunta en materia de inversión e investigación de fondos del grupo Multi Manager.

6 ¿Tienes alguna línea roja a la hora de seleccionar un fondo? ¿Hay algún sector o temática en el que nunca invertirías?

Nuestro enfoque de inversión consiste en **tener liquidez, actuar a largo plazo y basarnos en datos**. Esto significa, en líneas generales, que intentamos aislar la destreza particular de un equipo de inversión y combinarla con otros fondos en las carteras para lograr el perfil de riesgo y rentabilidad deseado por el cliente.

Así, aunque tenemos muy pocas "líneas rojas" desde el punto de vista de la estrategia, este enfoque tiende a alejarnos de las clases de activos o estrategias con desajustes de liquidez, historiales cortos o motores de rendimiento poco transparentes. También significa que no tratamos de "cronometrar" las operaciones en sectores específicos a través de nuestra selección de fondos.

Las ideas de inversión provienen de un profundo conocimiento del universo de gestores disponible, así como de técnicas de selección sofisticadas y específicas.

abrdn

7 ¿Qué importancia tiene contar con la opinión del mercado a la hora de elegir el producto?

Nuestro equipo forma parte del grupo de Multi Asset dentro de abrdn, por lo que podemos añadir nuestra propia visión y experiencia a las perspectivas de nuestros colegas, entre los que se encuentran economistas, gestores de cartera y analistas internos que gestionan una serie de productos multiactivos. Todo ello ofrece un conjunto excepcional de recursos a los que recurrir para formar nuestras opiniones sobre el mercado a medio y largo plazo.

Dicho esto, **nuestra propia opinión sobre el mercado es un componente extremadamente limitado del proceso de selección de fondos**, en el que nos concentramos en comprender e interpretar la naturaleza de la estrategia del fondo y el grado de competencia del equipo de inversión. Sin embargo, adquiere importancia cuando nuestros gestores construyen carteras, combinando las exposiciones proporcionadas por diferentes fondos aprobados con el fin de capturar oportunidades estratégicas y tácticas de mercado.

8 ¿Qué sectores o áreas geográficas considera su equipo más interesantes en este momento?

Como equipo, estamos dedicando mucho tiempo a pensar en cómo garantizar que tengamos clases de activos y exposiciones a fondos en las carteras de nuestros clientes que proporcionen diversificación en mercados que son volátiles o que se benefician en un entorno generalmente más inflacionario.

Nos centramos especialmente en identificar fondos con estas características en las categorías de bonos estratégicos, bonos de rentabilidad absoluta y estrategias macro. También hemos estudiado detenidamente las estrategias inmobiliarias y de infraestructuras.

Vale la pena señalar que ya tenemos exposición a todas las estrategias que he mencionado, por lo que este ejercicio consiste en actualizar nuestra visión sobre las opciones disponibles.

9 ¿Cómo estáis afrontando la actual inflación y volatilidad de los mercados?

Debido a nuestro enfoque de seleccionar gestores sólidos con una estrategia bien definida y coherente y, a continuación, combinar estos fondos en las carteras de nuestros clientes para lograr la rentabilidad de riesgo deseada, la reciente volatilidad del mercado no ha provocado ninguna rotación de fondos.

Sin embargo, nos hemos esforzado por comprender cómo se posicionan los fondos. En nuestras conversaciones con nuestros gestores de **renta fija, nos hemos centrado en el posicionamiento actual de la duración** y en cómo podría evolucionar en una serie de escenarios. Dentro de la parte de la **renta variable, hemos profundizado en la atribución y las exposiciones de estilo subyacentes**.

A nivel de cartera, nuestros gestores han utilizado la información del grupo de Asignación Táctica de Activos de abrdn para ajustar las exposiciones según sea necesario, pero en general estas variaciones han sido pequeñas y estamos satisfechos con la forma en que nuestros fondos se han mantenido durante un período difícil.

10 ¿Qué sectores y tendencias crees que se comportarán mejor en esta segunda mitad del año?

Entre los acontecimientos geopolíticos, las continuas presiones inflacionistas y un entorno de política monetaria cambiante, la "certidumbre" parece actualmente bastante escasa. Por consiguiente, cuando pensamos en la segunda mitad del año nos hemos concentrado más que nunca en identificar aquellos fondos que podrán aportar beneficios de diversificación a las carteras de nuestros clientes, ya sea en virtud de su estrategia (como los bonos estratégicos o el retorno absoluto) o a través de las características de la categoría de activos (por ejemplo, el sector inmobiliario).

En cuanto al segmento de crecimiento de la cartera, en general **hemos favorecido la renta variable de mayor capitalización en los mercados desarrollados, con una sobreponderación moderada en el Reino Unido** y, en menor medida, en los Estados Unidos. No obstante, estamos dispuestos a ajustar esta exposición a medida que avance el año.

Conociendo al resto de miembros del equipo de selección de fondos

Justin Jones

Senior Investment Manager

Robert Bowie

Senior Investment Manager

Asim Qadri

Investment Analyst

Prince Ehigiator

Investment Analyst

Rickey Thevakarrunai

Senior Investment Analyst

Sophie Meatyard

Investment Analyst ESG

Tom Rosser

Investment Analyst

Axel Galion

Senior Full Stack Engineer

Feryal Bensalah

Snr Portfolio Mgt Assistant

Jacob Kasaska

Portfolio Management and Research Assistant

Thanos Smaragdas

Data Analyst - Multi Manager Strategies

Wilma Rensburg

Senior Portfolio Management & Research Assistant

Daniel Reynolds

Investment Manager

Lyndon Gill

Senior Investment Manager

Mark Lane

Senior Investment Manager

Taylor Jenkins

Portfolio Management Support

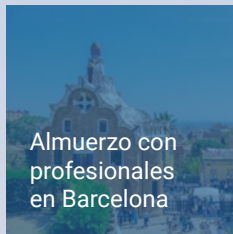
Maju Thangarajah

Trainee

PRÓXIMOS EVENTOS

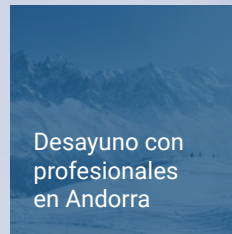
SEPTIEMBRE

21 |



Almuerzo con
profesionales
en Barcelona

22 |



Desayuno con
profesionales
en Andorra

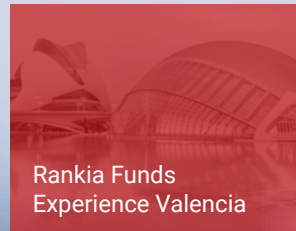
OCTUBRE

5 |



Desayuno con
profesionales
en Bilbao

26 |



Rankia Funds
Experience Valencia

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



Sara Giménez
Investor Relations
Specialist Iberia & LATAM
saragimenez@rankiapro.com



Pablo Álvarez
Investor Relations
Specialist Iberia
investors@rankiapro.com

RANKIA FUNDS EXPERIENCE | Valencia

27 y 28 de Octubre 2022
Hotel Balneario las Arenas, Valencia

RESERVA TU PLAZA



Para obtener más información sobre este evento:



Ana Andrés
Head of RankiaPro
ana@rankiapro.com



Sara Giménez
Investor Relations
Specialist Iberia & LATAM
saragimenez@rankiapro.com



Turismo de sol y playa

Playas favoritas de los profesionales

Este verano se espera que sea el verano de la recuperación y el sector del turismo recupere las cifras prepandemia, a pesar de la elevada inflación y la guerra en Ucrania. Además, el sector suma un nuevo problema: la falta de personal en hostelería, aerolíneas y aeropuertos.

A un solo paso, o un rápido vuelo en avión, España esconde secretos a pie de playa que muy pocos conocen y que de la mano de los profesionales de la industria de la gestión de activos hemos querido conocer en esta nueva edición de la revista RankiaPro.

Javier García Rodríguez

Agente financiero de Diaphanum



Desde niño me atraen mucho las playas, aprendí a caminar en una de ellas y **tengo el privilegio de vivir a pocos kilómetros de las que considero algunas de las mejores playas de nuestro país.** Cualquier disculpa es buena para escaparse a alguna de ellas.

Por suerte, todo el litoral asturiano, desde Vegadeo hasta Llanes, está plagado de playas espectaculares y de aguas frescas (para otros muy frescas). Esta lista podría ser mucho más extensa, aunque me quedo con estas cinco:

Rodiles: situada en Villaviciosa, espectacular playa y cuya desembocadura de la ría de Villaviciosa la hace especial para la **práctica del surf**. Además, podremos reponer fuerzas en la vecina villa de Tazonos donde disfrutaremos de un buen pescado o arroz con marisco.

Xago: perteneciente al concejo de Gozón y muy cerca del impresionante Cabo Peñas. Caracterizada por su gran extensión y famosas dunas, y en la que podemos disfrutar de intimidad y un buen oleaje.

Playa de Vega: en el concejo de Ribadesella encontramos este gran arenal, playa tranquila y de fácil acceso, aunque no muy concurrida por su escaso aparcamiento. **Es un lujo pasear o hacer surf** en esta playa y luego comer en alguno de sus restaurantes.

Sevalle: en el concejo de Llanes, entre las famosas playas de Torimbia y Toranda encontramos esta pequeña y desconocida joya de difícil acceso. Cala íntima, familiar y sencillamente espectacular. Playa perfecta para gozar de buena compañía, un buen libro y un puñado de buenas canciones. Mucho cuidado porque en ella las horas se esfuman...

Cala de San Antonio: también en el concejo llanisco y cerca del bello pueblo de Nueva de Llanes, nos encontramos esta **playa paradisiaca** (sin acceso de vehículos, sin servicios de restauración, sin viviendas cercanas). Partiendo de la playa de Cuevas del Mar (otra joya) discurre un agradable camino entre pura naturaleza para acceder a esta cala. En mi opinión, no tiene nada que envidiar a las famosas calas menorquinas. Simplemente mi playa ideal.

Por suerte, todo el litoral asturiano, desde Vegadeo hasta Llanes, está plagado de playas espectaculares y de aguas frescas.



Ramón Cirach

Portfolio Manager en Arquigest

En la provincia de Girona, desde Blanes hasta Portbou, donde el Pirineo acaba en el mar, nos encontramos con la **Costa Brava**, un precioso fragmento de litoral mediterráneo que se caracteriza por sus pintorescos pueblos de pescadores, acantilados, bonitas playas, calas escondidas de agua cristalina, así como por su mar bravío y por su fuerte tramontana.

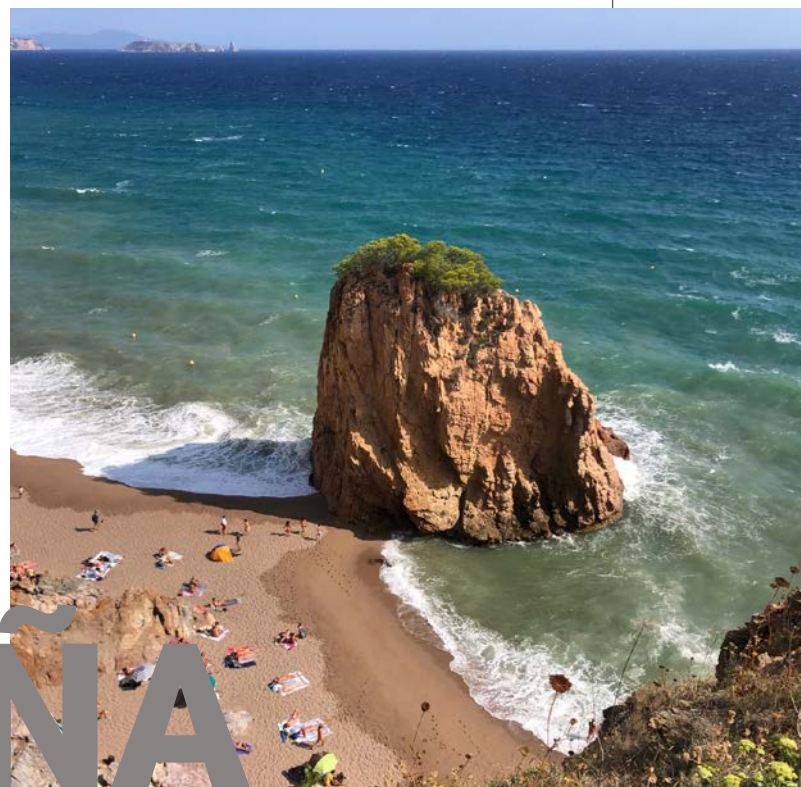
Entre las playas más atractivas para visitar destacaríamos la **playa de Aiguablava**, la **Cala de l'illa Roja**, así como **Cala Joncols**, entre muchas otras. Bajo mi punto de vista, la mejor forma de conocer la Costa Brava, sus playas y los tesoros que esconde es a través del Camí de Ronda. Se trata de un recorrido lineal de más de 40 km para realizar a pie por senderos estrechos que bordean la costa de gran belleza paisajística. Especialmente interesantes de visitar son el tramo entre S'Agaró y Sa Consa y el tramo entre Cala S'Alguer y la Playa de Castell.

Resulta imprescindible visitar también los pueblos marineros de **Calella de Palafrugell** y Cadaqués. Sus estrechas y empedradas calles, sus casitas tradicionales de pescadores y sus calas llenas de encanto hace que estos dos pueblos sean singulares y permite que sigan manteniendo ese ambiente que se respiraba en los pueblos de la zona, antes de que llegara el turismo de masas. Es especialmente recomendable en Calella asistir a la famosísima cantada de habaneras, que se celebra cada primer sábado de julio desde 1966 en la **playa de Port Bo** y reúne a miles de personas y embarcaciones para cantar las conocidísimas La bella Lola o El meu avi, entre otras.

En cuanto a **Cadaqués**, se ubica en el Cabo de Creus, el punto más oriental de la península, en medio de un parque natural de espectacular belleza. Dada su abrupta situación geográfica, Cadaqués estuvo aislado hasta finales del siglo XIX, lo que le ha permitido mantener su encanto hasta el día de hoy. Sus pintorescas calles y bonitas calas sirvieron de inspiración a **Salvador Dalí**, quien fijó su residencia veraniega en el municipio.

Por sus playas y calas, por sus pueblos marineros y medievales en el interior, por su rica gastronomía y por su gente, les recomiendo encarecidamente visitar este verano la Costa Brava y pegarse un buen chapuzón en este bonito rincón del Mediterráneo.

Fotografía de Ramón Cirach de la Cala de l'illa Roja, Gerona.



BALEARES

Carlos Vall Cava de Llano

Executive Director de Gestcap Asesores EAF

Cala Molí es una pequeña calita de unos 100 metros de ancho aproximadamente, aguas limpias y cristalinas, ubicada en la zona suroeste de la isla de Ibiza, en el municipio de San José.

Es una cala ideal para descansar, ya que no es una cala muy frecuentada dada su ubicación y que es una playa de "còdols" o piedras de cantos rodados. Para acceder al agua hay un pequeño senderito que evita tener que entrar por la zona de Codols. Además, dispone de servicio de hamacas.

En la misma cala se encuentra el restaurante Cala Molí el cual ofrece platos variados como paellas, pizzas, hamburguesas, etc.

Cala Vadella es una playa ubicada en la zona suroeste de la isla de Ibiza. Es una playa concurrida, aunque no agobiante. **Su arena es fina y clara y sus aguas cristalinas y limpias.**

Dispone de varios restaurantes en los cuales podrá encontrar desde platos típicos de la isla como paellas, bullit de peix a hamburguesas, pizzas y bocatas.

Dispone de una zona de acceso para tirar remolques al agua y cuenta con socorrista durante todo el día. Es una zona ideal para fondear la mayor parte de los días de verano.

Cala Comte es una de las playas más conocidas de la isla. Ubicada en el término municipal de San Josep de Sa Talaia, está conformada por varias calitas.

Sus aguas son cristalinas de color azul turquesa y su arena blanca y fina. En la misma playa hay varios restaurantes los cuales ofrecen una carta muy diversa.

Para acceder a la misma, se debe aparcar en los parking habilitados e ir caminando hasta la playa. No es extraño encontrar barcos de grandes esloras fondeados en Cala Comte. Justo enfrente se encuentra un islote llamado "s'illa d'es Bosc".

Dispone de hamacas para alquilar y, sin lugar a dudas, **es una de las visitas obligadas de la isla.**



Fotografía de Carlos Vall Cava de Llano de la Cala Comte, Ibiza.



Munesh Melwani

Socio-fundador y director general de Cross Capital

Si hablamos de playas, no podría comenzar mencionando otras que no fuesen las del litoral canario, si bien he tenido la suerte de bañarme en diferentes paraísos alrededor del mundo. Entre la multitud de joyas del archipiélago, destacaré algunas de mis favoritas según la isla:

Las Canteras, a pesar de estar situada en la ciudad capitalina de Gran Canaria, está perfectamente conservada como paraíso natural, quizá sea esto lo que la hace tan especial. **Maspalomas** es menos extensa que la anterior, pero sus kilómetros de dunas y el paisaje árido la convierten en un paraje de ensueño.

Siendo del norte de Tenerife, sería imperdonable no nombrar **El Bollullo**, su fina arena negra y la manera en la que está dispuesta en la costa te transmiten la verdadera magia de la isla. En este sentido, destaca aún más **Benijo**, su entorno volcánico, salvaje y natural hacen de esta playa un enclave extraordinario. En lo que se refiere al sur de la isla, **La Tejita** es, sin duda, una de las mejores, pues es una playa de arena dorada localizada junto a un cono volcánico, la "Montaña Roja". Por último, **playa del Duque**, aunque su arena blanca es traída del desierto está rodeada de lunares de piedra y agua azul turquesa, convirtiéndola en un lugar sensacional para no perderse, dentro del ambiente lujoso de La Caleta de Adeje.



Ahora bien, si lo que buscas son playas caribeñas y paradisíacas, de arena fina blanca o dorada, con aguas azules cristalinas, deberás viajar a cualquiera de las islas orientales, pues las hay de todo tipo, si bien en Lanzarote encontrarás un paisaje más volcánico que en el resto. De esta isla las más famosas son **Papagayo y Famara**, si ya has ido o tienes la oportunidad de ir, entenderás por qué. En Fuerteventura tienes visita obligada a **El Cotillo y Jandía**, kilómetros de playa que te harán desconectar y volver renovado. Por último, **Playa de Las Conchas**, en La Graciosa, aunque cualquier rincón de esta isla de 29km² es un completo paraíso.

Con respecto a las islas occidentales, son inconfundibles sus pequeñas playas de arena negra, callaos o charcos naturales, que pueden hacerte sentir que has viajado a otro planeta. Si aún no conoces lo que es bañarte en playas volcánicas naturales, resguardadas por montañas o acantilados, puedes ir a cualquiera de estas islas, aunque entre todas ellas destacaría: **Playa del Inglés**, en Valle Gran Rey, La Gomera; **Charco Azul**, en El Hierro, así como **Puerto Naos y Los Cancajos**, en La Palma.



Fuente: turismolanzarote.com. Playa del Papagayo, Lanzarote.



Está bien preguntarse, “¿Qué me aporta el ESG?”

No sólo está bien, es imprescindible. En Natixis IM, el ESG comienza con un análisis profundo de tus objetivos, luego aplicamos la experiencia de nuestras distintas gestoras para poder crear soluciones adaptadas a los mismos. Preguntas antes que respuestas. ¿Qué esperas del ESG?

Comienza la conversación > im.natixis.com/es

DNCA
INVESTMENTS

LS LOOMIS | SAYLES

mirova
Investing in sustainability

ossiam
smart • sustainable • solutions

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

THEMATICS
asset management

LET'S TALK ESG

COMUNICACIÓN PUBLICITARIA

SOLO PARA INVERSORES CUALIFICADOS. Toda inversión implica un riesgo, incluido el riesgo de pérdida de capital. Natixis Investment Managers posee un conjunto diverso de entidades especializadas en la gestión y distribución de activos. Sólo realizan actividades reguladas en y desde las jurisdicciones en las que tienen licencia o autorización.

Es proporcionado por Natixis Investment Managers S.A. o su sucursal Natixis Investment Managers, Sucursal en España. Natixis Investment Managers S.A. es una sociedad de gestión luxemburguesa autorizada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier or CSSF) y está constituida de conformidad con las leyes luxemburguesas y registrada bajo el número B 115843. Domicilio social de Natixis Investment Managers S.A.: Calle Jean Monnet, 2, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Natixis Investment Managers, Sucursal en España está autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con sus actividades en España. Domicilio social de Natixis Investment Managers, Sucursal en España: Serrano nº90, 6th Floor, 28006 Madrid, España. ESG: Ambientales, sociales y gobernanza. ADINT47-0322

CRÉDITOS

Colaboraciones:

- **Eduardo García Hidalgo**, Chief Investment Officer en BBVA Asset Management
- **Sebastián Redondo**, Director de Coordinación de Estrategia de Inversión de CaixaBank Asset Management
- **Jacobo Ortega Vich**, Director de Inversiones de Europa de Santander Asset Management
- **Félix Sánchez**, Director Fund Solutions de Sabadell Asset Management
- **María Teresa Tobar**, Responsable Fund Solutions – Estrategias Alternativas de Sabadell Asset Management
- **Xavier Mestres**, Responsable Fund Solutions – Estrategias Long Only de Sabadell Asset Management
- **Sergi Susín**, Gestor Fund Solutions – Estrategias Long Only de Sabadell Asset Management
- **Iván Jareño**, Gestor Fund Solutions – Estrategias Long Only de Sabadell Asset Management
- **Esther Colomer**, Consultora ESG en Ética Sostenibilidad
- **Georgina Sierra**, Responsable de Activos Financieros de DiverInvest
- **Miguel López**, Asesor financiero en Capitalía Familiar
- **Enrique Roca**, Exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro
- **José Luis Manrique**, Director de Estudios y Estadísticas del Observatorio Inverco
- **Eva Valero**, Directora del Negocio de Vida Ahorro y Pensiones de Caser
- **Lorenzo Martínez**, Socio y asesor patrimonial de CoreCapital
- **Sandra Zapata**, Desarrollo de negocio de Ibercaja Pensión
- **Juan Verdaguer**, Director de la oficina de Barcelona de Mirabaud & Cie (Europe)
- **Ignacio Plasencia García**, Banquero privado de Singular Bank
- **Rahul Bhushan**, Cofundador de Rize ETF
- **Laure Peyranne**, Directora de ETFs para Iberia, LatAm & US Offshore de Invesco
- **Pedro Palandrani**, Director de Investigación de Global X
- **Paul Wick**, Gestor del Threadneedle (Lux) Global Tech
- **Erling Kise**, Portfolio manager de DNB Fund Technology
- **Jacques-Aurélien Marcireau**, Gestor del fondo Edmond de Rothschild Fund Big Data
- **Jaime de León Calleja**, Gestor de renta variable de Mutuactivos
- **Juan Zarza Fernández**, Wealth Management en Asset Growth EAF
- **Borja Nieto**, Cofundador de Micappital
- **Daniel Vaquero**, Socio Director de Welcome Asset Management
- **Katie Trowsdale**, Head of Multi-Manager Strategies de abrdn
- **Christopher Carlton**, Head of Manager Research de abrdn
- **Dee Jones**, Head of Investment Platform de abrdn
- **Javier García Rodríguez**, Agente financiero de Diaphanum
- **Ramón Cirach**, Portfolio Manager en Arquigest
- **Carlos Vall Cava de Llano**, Executive Director de Gestcap Asesores EAF
- **Munesh Melwani**, Socio-fundador y director general de Cross Capital

Especial 'Fondos de inversión value'

- **Francisco Lomba**, Responsable de selección de fondos de inversión en Af
- **José Miguel Fernández**, Head of Equities de Beka Finance Private Banking
- **Gracia Campos**, Responsable de selección de fondos de Deutsche Bank
- **Conrado La Roche**, Responsable de análisis y selección de fondos de DPM Finanzas
- **Iratxe Oriá**, Directora de Inversiones de Gestifonsa
- **Ismael García Puente**, Gestor de inversiones y selector de fondos de Mapfre Gestión Patrimonial
- **José Hinojo**, Equipo de Gestión de Activos de Renta 4 Banco
- **Jorge González**, Director de análisis de Tressis
- **Nicolas Walewski**, Fundador de Alken Asset Management
- **Andreas Wosol**, Gestor del Amundi European Equity Value y Director de Renta Variable Value Europea de Amundi
- **Equipo de inversión de Cobas AM**
- **Daniel Nicholas**, Client Portfolio Manager, Harris Associates (Natixis Investment Managers)
- **Charles Hamieh**, Portfolio Manager, ClearBridge Global Infrastructure Value Strategy
- **Richard Halle**, Gestor del fondo M&G (Lux) European Strategic Value
- **Claus Vorm**, Gestor del Nordea 1 - Global Stable Equity
- **Joshua Jones y Christopher Hart**, Gestores del fondo Robeco BP Global Premium Equities

Equipo editorial



Juan Such

President & Founder
juan@rankia.com



Miguel Arias

CEO & Co-Founder
miguel@rankia.com



Ana Andrés

Investor Relations Manager
ana@rankiapro.com



Leticia Rial

Content Specialist
leticia@rankiapro.com



Fernando Arufe

Content Specialist
farufe@rankiapro.com



Sara Giménez

Investor Relations Specialist Iberia
saragimenez@rankiapro.com



Naiara Mooy

Diseño y maquetación
naiara@rankiapro.com

Equipo Comercial



José Antonio Sánchez

Sales Manager
Tel. (+34) 629 122 275
jasi@rankia.com



Alejandro Ortolá

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

 (+34) 963 386 976



C/ Serpis 66, Entresuelo B
46022 Valencia | Spain



www.es.rankiapro.com

Síguenos en **RankiaPro**





Trascendendo lo Ordinario

GLOBAL X

by Mirae Asset

GLOBALXETFS.EU
@GLOBALXETFS EU



LONVIA

CAPITAL

INVERTIMOS EN HISTORIAS ÚNICAS

Compañías capaces de convertirse
en los campeones europeos del mañana



lonvia.com