Número 26 | ABRIL 2024

Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS



Celia Benedé

Directora de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras, Caja Ingenieros

Entrevista Nacional

Entrevistamos al equipo de gestión de carteras de fondos de Caja Ingenieros.

Inversión

Perspectivas para los CoCos en 2024.

Gestión Pasiva

Uso de los ETF entre los más jóvenes.

Repaso a los Mercados

Renta variable vs. renta fija

Opinión

¿Tiene puesto el foco la banca privada en la inversión en arte?

Entrevista Internacional

Clément Chaulot, Investment Director de Tethys.

ESPECIAL - FONDOS QUE INVIERTEN EN SMALL CAPS

AllianceBernstein

Invertimos cuidadosamente en la salud del futuro

Centrados en la salud de las empresas.

AB International Health Care Portfolio

En un entorno de mercado incierto, el sector salud puede ofrecer interesantes oportunidades a los inversores gracias a su resiliencia. Los cambios demográficos y el aumento de la demanda a nivel global lo han hecho menos vulnerable a las condiciones macroeconómicas. Además, ofrece un potencial de crecimiento atractivo, gracias al avance de la innovación, unas valoraciones favorables y una rentabilidad cada vez mayor. En lugar de perseguir los últimos avances científicos, el equipo del **AB International Health Care Portfolio** trata de descubrir compañías con un potencial de rentabilidad atractivo, mediante un análisis exhaustivo sobre su solidez. Se trata de un enfoque centrado, que invierte en compañías que, a su juicio, están destinadas a prosperar tanto hoy como en el futuro.

alliancebernstein.com/go/healthcare-es

Esto es una comunicación publicitaria. Exclusivamente para profesionales de la inversión. No destinado a distribución o consulta del público en general. El valor de una inversión puede tanto subir como bajar y es posible que los inversores no recuperen la cantidad total que invirtieron. El capital está en riesgo. Esta información lo publica AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l. Société à responsabilité limitée, R.C.S. Luxembourg B 34 305, 2-4, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxemburgo. Autorizada en Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). La cartera es un subfondo de AB SICAV I, una sociedad de inversión de capital variable (société d'investissement à capital variable) constituida con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo. La venta de fondos de AB puede estar sujeta a restricciones o conllevar consecuencias fiscales adversas en determinadas jurisdicciones. Esta información está dirigida exclusivamente a personas de jurisdicciones en las que los fondos y la clase de acciones correspondiente están registrados o que puedan recibirla legalmente. Antes de invertir, los inversores deberán revisar el Folleto completo del fondo , junto con el correspondiente KIID o KID y los estados financieros más recientes. Se pueden solicitar copias gratuitas de estos documentos, incluyendo el informe anual más reciente y, en caso de que se haya publicado con posterioridad, el informe semestral más reciente a AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l., visitando www.alliancebernstein.com o www.eifs.lu/alliancebernstein, o en formato impreso poniéndose en contacto con el distribuidor local en las jurisdicciones en las que la distribución de los fondos está autorizada. ICMA2024276

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



Miguel Arias
CEO y Cofundador de Rankia

Comenzamos un nuevo trimestre con la expectativa de las primeras bajadas de tipos de interés por la Reserva Federal y el Banco Central Europeo sobre nuestras cabezas.

En esta edición de la revista RankiaPro, nos enfocamos en el análisis de la renta variable y la renta fija para descubrir qué activos pueden ofrecer mayores oportunidades en los próximos meses. En nuestro Especial, los expertos en selección de fondos presentan seis estrategias de inversión centradas en compañías de pequeña capitalización bursátil.

El pasado mes de marzo marcó el primer aniversario de la adquisición de Credit Suisse por parte de UBS. Por ello, hemos explorado el estado actual del mercado de bonos contingentes convertibles del sector bancario y las perspectivas para los CoCos en este 2024. También analizamos si la banca privada está enfocada en la inversión en arte y cómo los inversores más jóvenes están utilizando los ETF para sus inversiones.

En RankiaPro, estamos comprometidos a acompañarte en la toma de decisiones financieras informadas. ¡Esperamos que disfrutes de esta edición y te deseamos mucho éxito en tus inversiones!

¡Un cordial saludo!

CÓMO LO HACEMOS

LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

rankiapro.com/es/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 nuevo número contamos con diferentes artículos de actualidad y un Especial en el que los selectores nos muestran cuáles son los fondos que invierten en small caps que más les gustan en estos momentos. También analizamos si la banca privada tiene el foco puesto en la inversión en arte y profundizamos en cómo los más jóvenes hacen uso de los ETF a la hora de invertir.

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

rankiapro.com/es/

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

rankiapro.com/es/eventos/

RankiaPro vuelve a organizar eventos presenciales para los profesionales de fondos y banca privada en España, Andorra, Portugal e Italia 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.

CONTENIDO

NOMBRAMIENTOS 08

Cambios en la industria

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

REPASO A LOS MERCADOS 10

Renta variable vs. renta fija

Exploramos cuál de estos dos activos financieros mostrará un desempeño superior en los meses venideros.



ENTREVISTA 14

Entrevista al equipo de gestión de carteras de fondos de Caja Ingenieros

Celia Benedé, Sergi Biosca y Bas Fransen nos cuentan cuál es su asset allocation para 2024 y los criterios que siguen para incorporar un nuevo fondo de inversión en cartera.

VER EL CONTENIDO →

OPINIÓN 22

Banca privada y arte

¿Tiene puesto el foco la banca privada en la inversión en arte? Intentamos dar respuesta a esta y otras preguntas con la ayuda de CaixaBank Banca Privada, ArtsGain Investments y A&G.

ESPECIAL 26

Fondos que invierten en small caps

Seis selectores de fondos nos aconsejan seis estrategias de inversión centradas en compañías de pequeña capitalización bursátil. ¡Coge papel y boli, y no pierdas detalle!

VER EL CONTENIDO →

A FONDO, CON ENRIQUE ROCA 40

Invertir en empresas europeas líderes en su sector

En esta ocasión, Enrique Roca, exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro, pone el foco en el fondo EDM International Strategy.

OPINIÓN 44

¿Cómo perfilar de manera correcta a los clientes?

Te contamos los elementos esenciales para comprender el proceso que un asesor debe seguir para evaluar correctamente el perfil de un cliente.

QUIÉN ES QUIÉN EN… 50

Buy & Hold

¿Cómo se compone el equipo de la gestora española Buy & Hold? Hemos charlado con sus integrantes.

GESTIÓN PASIVA 56

Uso de los ETF entre los más jóvenes

El crecimiento del mercado de fondos cotizados europeos se está viendo impulsado por los inversores más jóvenes, con España y Portugal a la cabeza. ¿Cómo invierten los inversores de menor edad?

ENTREVISTA INTERNACIONAL 62

Entrevista a Clément Chaulot, Director de Inversiones de Tethys

El experto comparte su experiencia en la selección de fondos y la gestión de carteras.

OPINIÓN 66

Perspectivas para los CoCoS en 2024

Un año después, los bonos contingentes convertibles de la banca europea ya no recuerdan el colapso de Credit Suisse. Las gestoras de fondos nos muestran sus perspectivas para esta tipología de activo.

PERSONALMENTE 76

De ruta en bicicleta

Únete a los recorridos en bicicleta sugeridos por los expertos de la industria de gestión de activos.

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.

Depósito Legal: V-601-2024

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en la industria de gestión de activos.

MADRID



Rocío Poquet y Mathias Blandin

La gestora DPAM ha incorporado a su equipo a Rocío Poquet y Mathias Blandin como Institutional Sales para España y Portugal, e Institutional Sales para el mercado ibérico y Latam, respectivamente.



Javier Mallo

Se une a Neuberger Berman como responsable para la península ibérica. Con base en Madrid, Javier se incorpora desde el Grupo Azora, donde ocupaba el cargo de director de Relaciones con los Inversores, Desarrollo Corporativo y Estrategia.



Marta Bretones

Es la nueva Head of ETF & Indexing Sales para Iberia de HSBC AM. Procedente de Santander AM, Marta cuenta con más de 25 años de experiencia en gestión de activos y posee un profundo conocimiento de los mercados globales.

SIGUE LOS ÚLTIMOS NOMBRAMIENTOS DIARIAMENTE EN NUESTRA WEB

VER TODOS LOS NOMBRAMIENTOS →

BARCELONA



Begoña Castro, Óscar Bruna, Adriana Mejía, César Sánchez, Sara Mariani y Alexandra Sánchez-Orellana

Deutsche Bank España refuerza su equipo de Banca Privada y Wealth Management en Barcelona con la incorporación de seis banqueros dentro del equipo de Banca Privada que reportarán directamente a Antonio Rosselló, responsable de Wealth Management y Banca Privada para Cataluña, Levante y Baleares.

MADRID



Juan Hernando

MoraWealth ha nombrado a Juan Hernando director de advisory con sede en Madrid. Hasta entonces, Hernando ocupaba el puesto de Head of Fund Selection en MoraBanc desde el año 2015 en Andorra.



Pilar Vila, Júlia Sáez e Isabel Carranza

Schroders refuerza su equipo para España y Portugal en 2024. En concreto, Pilar Vila es la nueva Directora de Cuentas para España, Júlia Sáez pasa a ser Directora de Marketing y Comunicación para España y Portugal, e Isabel Carranza se ha incorporado como Soporte de Ventas para Iberia.



Marcela Ruiz

BBVA ha nombrado a Marcela Ruiz responsable de Funds Solutions en BBVA Quality Funds, el área de selección de fondos de terceros del grupo. Marcela sustituye a Pablo Martín, quien asumió la dirección de la unidad en noviembre.



Javier García de Vinuesa

Ha sido nombrado Country Head para España de la gestora Naitxis IM. García de Vinuesa reportará a Sophie del Campo y se encargará de impulsar la distribución nacional de Natixis IM, y de sus más de 15 filiales de inversión. Llega procedente de Robeco, donde trabajó durante los últimos 20 años.

Renta variable vs. renta fija

¿Qué activo tendrá mayor recorrido en los próximos meses?

En vista de la coyuntura actual en los mercados financieros, ¿cuál sería la opción más prudente en estos momentos: aumentar la inversión en instrumentos de renta fija o enfocarse en las oportunidades de inversión que ofrece la renta variable?

En el corto plazo, es posible que la renta fija presente un rendimiento superior al de la renta variable. Esto se debe principalmente a las correcciones rápidas que están experimentando los bonos, así como a la previsible desaceleración económica causada por las restricciones crediticias actuales impuestas por los bancos centrales.

Con la ayuda de Beka Finance, Finaccess Value e Ibercaja Gestión intentamos dar respuesta a esta y otras preguntas.

David Azcona
Chief Economist,
Beka Finance



Llevamos dos meses y medio en el arranque de este 2024, y es como si hubiera pasado un siglo para los mercados. Rendimientos próximos al 8% en algunas de las bolsas internacionales están haciendo que **muchas de las casas estén revisando los niveles de bolsa con los que pensaban cerrar este 2024**. Para el caso del S&P algunas entidades los han subido al 5.200 y 5.400, con lo que las ganancias que nos quedarían por exprimir, si estas casas de análisis llevan la razón, irían del 1% al 5%.

Si uno se fiase por el rally actual que todo lo relacionado con la inteligencia artificial está teniendo, diría que "eso es pan comido". Pero ya saben, aquí nada está exento de riesgos. Nuestros modelos nos muestran que, de manera agregada, **salvo algunas áreas como la europea o la emergente, los índices están en valoraciones más que exigentes** (percentil 84). Tenemos incertidumbres sobre el impacto retrasado en la economía de la subida de tipos, volatilidad geopolítica, problemas estructurales que podrán llevar al incremento de la morosidad en según qué áreas y desafíos en algunas de las grandes potencias como China.

El reajuste en las expectativas de recorte de tipos de interés de los bancos centrales ha llevado a que el activo que debía brillar por excelencia en este año, por ahora no deslumbre. La renta fija ha visto como de manera genérica en los países desarrollados los índices de mejor calidad crediticia se hayan quedado atrás con retrocesos del -0,12%. Aunque el crédito más volátil sigue avanzando por su gran demanda, con alzas del 1,12%. ¿Ambos dos tienen recorrido? Teniendo en cuenta que los bonos IG pueden tener rendimientos medios del 4% y los de HY del 5%, por efecto cupón podría quedar alrededor de un 3,5% por recibir en la deuda no gubernamental. Pero tampoco esto debe ser un camino de rosas, los mercados globales de bonos enfrentan desafíos significativos, ya que los gobiernos y las empresas tienen que refinanciar aproximadamente el 40% de la deuda que vence en los próximos tres años, potencialmente a costes más altos.

A sabiendas que nada está asegurado, estaríamos ante **rendimientos restantes medios del 3% en renta variable**, con más riesgo históricos, **vs. ganancias en bonos del 3,5%**. Lo que aparentemente sería una fácil decisión, a favor de la renta fija, tiene múltiples interrogantes previos. La elección debe depender del perfil de riesgo del cliente, de su horizonte temporal, de la capacidad que tenemos de acudir a ideas no masificadas en las bolsas y de una realidad, **hacer market timing es francamente difícil.**

> Lo que aparentemente sería una fácil decisión, a favor de la renta fija, tiene múltiples interrogantes previos.



David Ardura

Director de Inversiones,
Finaccess Value

En contra de la bolsa juegan las valoraciones en general de los índices (en absoluto y en relativo contra el nivel de tipos de interés) y ciertos síntomas que parecen más de fin de ciclo que del inicio de un período alcista prolongado de las bolsas. La dispersión entre el comportamiento de distintos sectores, la concentración de los avances en unas pocas compañías, la baja volatilidad y el extremo optimismo de los inversores, todos ellos son síntomas negativos de cara al futuro. Ahora bien, el mercado de renta variable es capaz de convivir con estos factores durante un período prolongado de tiempo (meses y años) antes de asistir a caídas importantes.

En nuestra opinión, el comportamiento de la renta variable y la renta fija no tiene por qué ser excluyente. Hay una serie de escenarios en los que el comportamiento de bolsa y bonos se correlaciona, dada la existencia de factores que suponen un viento de cola para los dos activos. El pasado otoño tuvimos un ejemplo de esto, cuando el mercado empezó a descontar agresivamente (quizás demasiado) bajadas de tipos por parte de los bancos centrales y los sectores de renta variable con mayor sensibilidad a tasas llevaron a los índices a cerrar en máximos. Ahora que el mercado de renta fija ha recalibrado sus expectativas sobre las bajadas de tipos, encontramos **más recorrido a la baja para los tipos** en lo que queda de año, lo que puede constituir un **nuevo motor de impulso para la renta variable**.

Hay otros factores que pueden seguir beneficiando a la renta variable. Uno de ellos son unos **beneficios empresariales** que, en varios sectores, siguen sorprendiendo al alza. Si a esto unimos que la **tecnología** cada vez tiene más peso en los índices y se beneficia de un clima de fuerte inversión (el impacto de la inteligencia artificial no es un asunto menor), tenemos otro argumento a favor de la renta variable. Por último, también hay que tener en cuenta el **exceso de liquidez** actual en el sistema que, tradicionalmente, siempre encuentra su cauce hacia la inversión en acciones.

> Calibrando beneficios y riesgos, el momento de la renta fija parece mejor.

En renta fija, el posicionamiento en el ciclo parece más claro. Después de la subida de tipos más rápida de la historia y de uno de los peores mercados de renta fija que se recuerdan, el punto de partida es el de un nuevo ciclo de bajadas en un entorno de crecimiento débil y con inflación a la baja. Por supuesto, existen riesgos, principalmente exógenos, pero si tenemos que trabajar con un escenario central, el más factible parece el de las **bajadas de tipos y un entorno positivo para los bonos**.

Por lo tanto, calibrando beneficios y riesgos, el momento de la renta fija parece mejor; por posicionamiento en el ciclo, por la alta rentabilidad actual de los bonos y por unos menores desequilibrios. Así, en nuestra opinión, el **peso de la renta fija debería ser importante en las carteras** y complementarse con una renta variable que demandará un componente importante de gestión activa para los próximos meses.

Óscar del Diego

Director de Análisis,
Ibercaja Gestión



De cara a los próximos meses, en conjunto, los datos macro y micro siguen siendo positivos, pero los de inflación nos han recordado que el camino hacia el aterrizaje suave no va a estar exento de curvas. Los datos de ventas minoristas de EEUU también han enfriado la euforia macro en cuanto a crecimiento. El dato de enero sorprendió a la baja, pero también se retocaron los datos anteriores de noviembre y diciembre; y mostraron a un consumidor mucho menos en forma de lo que parecía hace sólo un par de meses.

Así, cuando hablábamos a principios de año de que 2024 era a priori un buen año para la renta fija, siempre poníamos el pero de que el punto de partida era muy exigente tras el rally de fin de año. Ahora, tras esta consolidación de dos meses, las dudas han vuelto a los inversores acerca de la evolución de la inflación y la economía en general; y los recortes de tipos puestos en precio por el mercado se parecen más a los que los datos macro nos hacen prever. En este punto, tenemos una buena oportunidad de poner en práctica nuestra recomendación de **alargar duraciones para una parte de la cartera**, para asegurar estas rentabilidades para los próximos 2-3 años. Siempre con prudencia y mirando de reojo los datos de inflación, y guardando alguna bala por si el mercado se pone tan nervioso como se puso en septiembre. La rentabilidad interna de las carteras nos sigue protegiendo y la parte que mantengamos en renta fija a corto plazo también nos va a proporcionar un colchón para los momentos de mayor volatilidad; como siempre, tenemos que mirar nuestra cartera en conjunto, no línea a línea.

La renta variable, por su parte, debería tomarse al menos un descanso. La excusa más utilizada para el buen comportamiento reciente son los resultados empresariales, pero si somos analíticos, la tendencia de revisiones de beneficios no ha cambiado tanto como lo han hecho los mercados desde octubre. A este paso, nos vamos a comer toda la subida del ciclo alcista antes de que empiece. Por lo tanto, **seguimos esperando en renta variable con un perfil defensivo y cubriendo parte de las carteras con derivados**.

Finalmente, seguimos impulsando los **productos perfilados** para una parte de la cartera. Estos productos dan acceso a una gestión profesional de una cartera diversificada geográficamente y por clase de activos, que son las que a largo plazo ofrecen mejores binomios de rentabilidad-riesgo. Además, ahora el soporte de la parte de renta fija es el más elevado de la última década y facilita la inversión en activos de riesgo a los inversores más conservadores. En el corto plazo, eso sí, nos inclinaríamos por los productos con menor componente de renta variable.



Entrevista al equipo de gestión de carteras de fondos de Caja Ingenieros

Conoce a los profesionales que forman parte del equipo de Gestión Discrecional de Carteras y el área de Mercado de Capitales.

Caja Ingenieros
BANCA COOPERATIVA





Celia Benedé

Directora de Distribución
y Gestión Discrecional de Carteras

Lidera el equipo de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras encargado de la gestión discrecional de carteras, el asesoramiento, la selección de fondos y la distribución de activos. Se incorporó al equipo de Caja Ingenieros en 2015 tras una trayectoria de más de 10 años en la gestión de fondos en BMN SGIIC y Caixa Penedès SGIIC. En CI trabajó cuatro años en CI Gestión y desde 2019 forma parte del Equipo de Mercado de Capitales.

Celia es Licenciada en Matemáticas por la Universidad de Zaragoza y cuenta con un Postgrado en Técnicas Cuantitativas para los Mercados Financieros por la UPC (Universidad Politécnica de Cataluña). Completa su formación con la certificación ESG Advisor de EFPA.



Sergi Biosca

Responsable de la Gestión Discrecional
de Carteras de fondos y de asesoramiento

Tras desarrollar diversas funciones en la gestora de fondos Caja Ingenieros Gestión, en enero de 2019 se incorporó al departamento de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras de Caja Ingenieros. En la actualidad, Sergi participa en los diferentes procesos que integra el Servicio de Gestión Discrecional de Carteras, desde las decisiones de asset allocation, hasta la selección de fondos y construcción de carteras.

Graduado en Administración y Dirección de empresas por la Universidad de Barcelona, cursó el Máster en Mercados financieros de la UB y obtuvo la certificación ESG del Instituto CFA. Sergi completa su formación académica con la certificación CFA Charterholder ®.



Bas Fransen

Director del Área de Mercado
de Capitales

Es el director del Área de Mercado de Capitales, que integra el departamento de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras. Se incorporó a Caja Ingenieros en el año 2003 tras varios años en otras entidades financieras. Acumula una experiencia de más de 25 años en la gestión de los mercados financieros.

Bas es Licenciado en Económicas por la Universidad de Tilburg y Máster en Estrategia Económica del Ministerio de Economía de Países Bajos. Una vez en Barcelona, cursó el Postgrado en Técnicas Cuantitativas para los Mercados Financieros por la UPC, y obtuvo los certificados CEFA y CFA Charterholder ®. Completa su formación con la certificación ESG de CFA Institute.

1 ¿Cómo está compuesto el equipo de selección de Caja Ingenieros?

El equipo de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras de Caja Ingenieros, del que **Celia Benedé** es la directora desde 2019, está formado por cuatro personas y se encarga de la gestión delegada, las carteras de asesoramiento, la selección de fondos y ETFs, y la distribución de renta fija y renta variable. La estructura se compone de tres áreas diferenciadas y especializadas, cuya interacción busca maximizar las sinergias a nivel interdepartamental, así como con el resto de departamentos de inversiones de la entidad. **Sergi Biosca** es el responsable de la Gestión Discrecional de Carteras de fondos y del asesoramiento, por su parte **Francisco Sánchez** es el encargado de gestionar la distribución y los ETFs, colaborando en la selección de fondos. Finalmente, **Toni Cárdenas** es el responsable de los productos de renta variable, colaborando también en la selección de vehículos de inversión relacionados a esta temática en concreto.

El equipo de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras está integrado dentro del Área de Mercado de Capitales, liderada por **Bas Fransen**. Él refuerza al equipo de Gestión Discrecional de Carteras mediante la participación en las decisiones de asset allocation. De esta forma, la gestión delegada se nutre de la experiencia y conocimientos de un equipo muy complementario tanto por sus diferentes perfiles de formación como por su bagaje profesional.

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

De acuerdo con la última publicación de nuestro asset allocation, los distintos perfiles de riesgo del Servicio de Gestión Discrecional de Carteras mantienen una asignación **neutral en activos de renta variable**. Sin embargo, la amplia dispersión intersectorial y la concentración de las rentabilidades en un grupo reducido de compañías, exige un análisis más profundo. De este modo, las carteras mantienen un posicionamiento estratégico en fondos que priorizan la inversión en **compañías de calidad, carteras concentradas y poca rotación**. Debido al contexto de altos costes de financiación y una elevada complejidad en el entorno macroeconómico, tratamos de evitar aquellas estrategias que inviertan en compañías con elevados apalancamientos, márgenes operativos reducidos y con mayor vinculación al ciclo económico.

Con el objetivo de aprovechar las dislocaciones temporales del mercado, durante los últimos meses hemos dado entrada a una estrategia sectorial de salud y otra relacionada con la transición energética, que tras el mal desempeño de 2023 consideramos que presentan un atractivo punto de entrada.

En relación a la **renta fija**, enfocamos la gestión de la duración mediante una estrategia barbell con dos bloques muy diferenciados: **carry y diversificación**. Por un lado, mantenemos exposición a fondos de inversión de corta duración, que nos permitan capitalizar el carry de forma paulatina y con una volatilidad controlada. Por otro lado, somos partidarios de que la duración de máxima calidad vuelve a ofrecer diversificación, por lo que abogamos por posicionar las carteras en fondos que sobreponderen emisiones gubernamentales y supranacionales.

> Durante los últimos meses hemos dado entrada a una estrategia sectorial de salud y otra relacionada con la transición energética.

Mantenemos cierta **cautela en el crédito corporativo**, donde los diferenciales ajustados por el rendimiento total (TIR) se encuentran en mínimos de los últimos años y el binomio rentabilidad riesgo no es muy atractivo. Es momento de ser prudentes y esperar a aprovechar futuras oportunidades. Una gestión activa en el crédito puede marcar la diferencia en los próximos 12 meses.

La diversificación, entendida como la búsqueda de un equilibrio entre los diferentes factores de riesgo que influyen en el devenir de los mercados, constituye un pilar fundamental en nuestra filosofía de gestión. En este sentido, los **fondos de retorno absoluto siempre estarán presentes en nuestras carteras**, aportando una valiosa fuente de descorrelación y rentabilidades no direccionales. En el contexto actual, dichas estrategias ofrecen dos fuentes de rentabilidad total: la del mercado monetario y la del alfa generada por el equipo gestor. En consecuencia, además de aportar una elevada diversificación, la rentabilidad esperada para los fondos de retorno absoluto se encuentra en máximos de los últimos años.

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

El proceso de selección se inicia con la generación de ideas, la cual se nutre de los resultados del asset allocation, reuniones con representantes de las gestoras, modelos cuantitativos o mediante el análisis de informes especializados. Una vez identificada la idea de inversión, se inicia el proceso de selección estructurado en dos fases complementarias, el análisis cuantitativo y el análisis cualitativo. Si bien la fase cuantitativa tiene como objetivo identificar estrategias capaces de generar alfa de forma consistente y con una atractiva rentabilidad ajustada por riesgo, el análisis cualitativo es indispensable para comprender las razones detrás del éxito del fondo. Los números, aunque son relevantes, no nos ofrecen una visión completa, y por ello **la calidad del equipo gestor, la solidez del proceso de inversión y la filosofía de inversión del fondo**, determinarán si el alfa generada es producto de una gestión de calidad o, simplemente, del azar de los mercados.

En relación a la construcción de las carteras, la preservación del capital y el beneficio de la diversificación son dos pilares fundamentales a tener en cuenta. Para ello, no solo se realiza un análisis exhaustivo de las métricas de riesgo, como el VaR, la correlación histórica y el backtesting de la cartera modelo en diferentes escenarios pasados, sino que se lleva a cabo un estudio detallado del solapamiento entre las distintas estrategias en cuanto a compañías, sectores y estilos con el objetivo de mantener un equilibrio óptimo.

El tiempo medio dedicado a la selección de los fondos de inversión dependerá de dos variables: el universo de inversión de la categoría analizada y el objetivo del fondo en cartera. Aquellas estrategias con un objetivo estratégico requieren de una mayor dedicación, siendo el periodo estimado de análisis de tres meses. Sin embargo, si el objetivo de inversión es temporal y se trata de un universo de inversión más reducido, el tiempo de dedicación será menor, ya que no existen tantos comparables para analizar.

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

Además de los criterios cuantitativos y cualitativos mencionados en el punto anterior, **se suma el análisis ASG** como otro de los pilares sobre los que pivota nuestro proceso de selección.

En relación al mismo, el primer paso corresponde a aplicar las políticas de exclusión definidas por el Grupo Caja Ingenieros a todos los fondos considerados. Posteriormente, los criterios ambientales, sociales y de gobernanza corporativa se integran en el modelo cuantitativo y el análisis cualitativo. Gracias al avance de la industria en la información de datos, hemos integrado métricas como por ejemplo la huella de carbono, la huella hídrica, el % de directores independientes o el % de mujeres en el consejo en nuestro modelo cuantitativo. De este modo, se verifica la alineación del fondo con su filosofía ASG y el análisis permite asegurarnos de que los fondos seleccionados se ajustan a nuestros estándares

Por último, con el objetivo de ampliar la gama de fondos seleccionables bajo el criterio de las exclusiones, estamos avanzando en materia de engagement con las gestoras.



5 ¿Qué os puede hacer dudar de un gestor de fondos?

A un gestor de fondos, y especialmente a un equipo de gestión de fondos, le exigimos tres cosas que destacan claramente sobre el resto: **transparencia, consistencia y confianza**. Podría parecer que un mal comportamiento es sinónimo de duda sobre un equipo, pero si se explica con transparencia, es consistente con la filosofía del equipo y se mantiene la confianza, no se duda sobre el equipo. Sin embargo, cualquier detalle que haga que se genere la pérdida de confianza es crucial para dejar de contar con esa estrategia o equipo.

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

Las gestoras pueden mejorar en la comunicación y la colaboración con los selectores de fondos, proporcionando información detallada y análisis profundos sobre sus productos, así como manteniendo una relación cercana para entender mejor las necesidades y preferencias de los inversores. De esta forma, el selector puede mejorar la eficiencia en su trabajo.

7 ¿Qué significa para vosotros la inversión sostenible? ¿Cómo la estáis afrontando?

La gestora del grupo Caja Ingenieros, CI Gestión, lanzó su primer fondo con sello ISR en 2006 y desde entonces la sostenibilidad ha estado en el centro de sus decisiones, de tal forma que actualmente el 72% del patrimonio gestionado en fondos de inversión propios, el 94% en planes de pensiones y el 74% en gestión discrecional de carteras promueve características sociales y/o medioambientales según la normativa SFDR.

Llevándolo al terreno particular de la selección de fondos y la construcción de carteras, significa que llevamos mucho tiempo integrando la sostenibilidad en nuestros modelos de selección de fondos, analizando detalladamente los criterios aplicados por las diferentes gestoras e incluso haciendo engagement con los equipos de gestión. **La llegada de la regulación ha supuesto dar nuevos pasos, pero dentro de una senda que ya llevábamos tiempo recorriendo** y que creíamos que era el camino a seguir.

Actualmente contamos con una estricta política de exclusión que trasladamos a los fondos que van a formar parte de nuestras carteras, iniciando si es necesario un diálogo activo para entender el racional de ciertas posiciones controvertidas. Además, nuestros procesos cuantitativos se caracterizan por integrar datos fundamentales y ASG, evolucionando continuamente a medida que aumenta la disponibilidad de los datos reportados, tanto por parte de las compañías como de los propios fondos de inversión.

En esta línea, la llegada de la Green MiFID ha sido para nosotros un paso natural, disponiendo de una amplia gama de productos y carteras para dar respuesta a las preferencias de sostenibilidad de nuestros socios, que no dudamos en seguir ampliando.

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

Al pensar en la industria española en comparativa con la de sus vecinos europeos, una primera impresión que nos viene a la mente es la de que el inversor español tiende a mostrar un menor apetito por el riesgo y ser más conservador. Según los últimos datos, 6 de cada 10 inversores españoles se clasifican como inversores con un perfil conservador. Esta situación nos lleva a que activos de mayor complejidad financiera, como podrían ser los activos ilíquidos o los activos alternativos, todavía tengan poca presencia en nuestra geografía en relación a la media europea, al tiempo que las alternativas monetarias o los productos de renta fija siguen ganando cuota de mercado.

Sin embargo, la industria de gestión de activos en España **ha avanzado significativamente en términos de profesionalización y diversificación de productos**, aunque aún hay espacio para crecer en comparativa con otros países europeos, especialmente en términos de tamaño de mercado y sofisticación de productos.

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

Durante los últimos años hemos visto un fuerte incremento en la personalización de las inversiones, con un **fuerte incremento de los servicios de asesoramiento y gestión discrecional de carteras**, que a día de hoy ya canalizan más de una cuarta parte de las inversiones en IIC del mercado español.

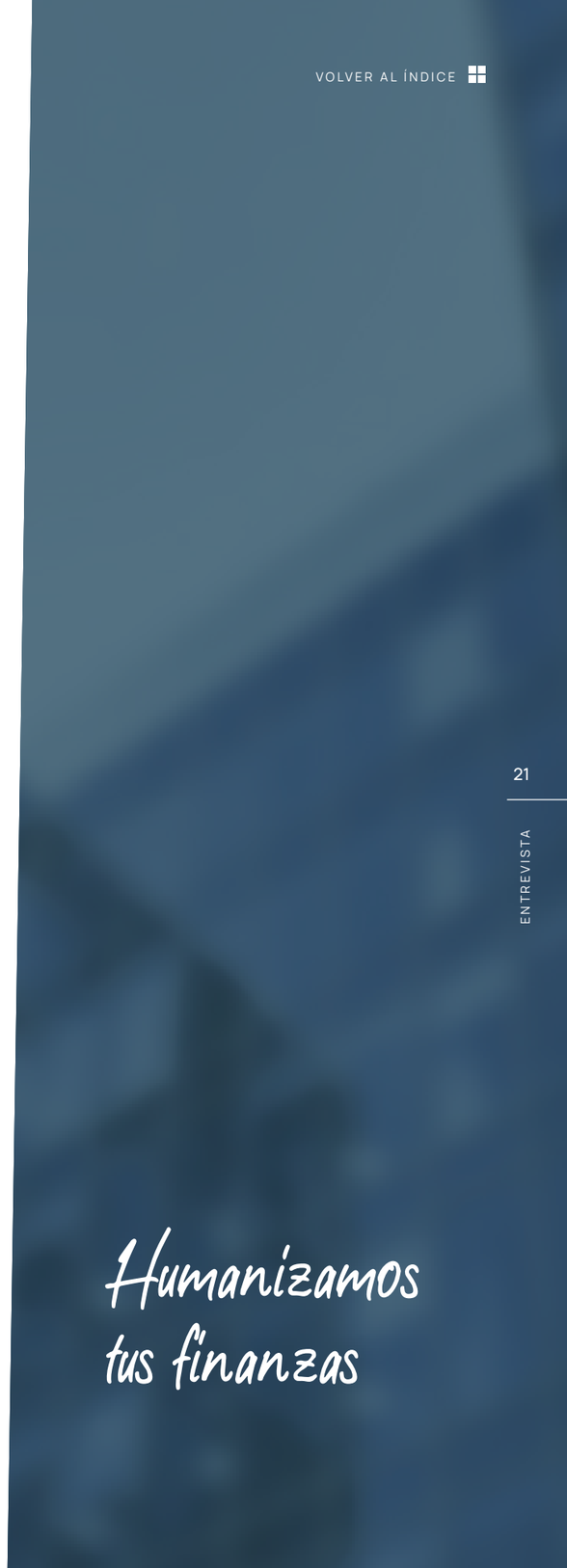
Tradicionalmente reservados a clientes de banca privada y grandes patrimonios, estos servicios se han vuelto más accesibles para los inversores de banca personal y retail, gracias a una mayor democratización del servicio y una reducción de los mínimos de inversión. El modelo de asesoramiento ha llegado para quedarse, y seguirá evolucionando para adaptarse y satisfacer las necesidades del inversor. En este contexto, y en línea a las otras grandes tendencias que subyacen a la industria de gestión de activos como el auge de la gestión pasiva y de los alternativos ilíquidos, en los próximos años es posible que veamos una mayor cohesión entre dichos productos y los servicios de asesoramiento.

10 ¿Qué retos os habéis marcado para los próximos años?

Como equipo nuestro mayor reto para los próximos años será adaptarnos a todos los cambios que nos esperan, dentro de la revolución que ya ha empezado y que hará que cambien todas las reglas establecidas.

Dentro de este proceso tenemos como claro reto la integración de la IA en nuestros diferentes procesos, pero también seguir ofreciendo unos buenos resultados manteniéndonos cercanos a nuestros socios.

Para conseguirlo, nuestros retos incluyen continuar mejorando nuestra oferta de productos de inversión sostenible, ampliar nuestra presencia en el mercado español, y seguir innovando, tanto en tecnología como en procesos para ofrecer un mejor servicio y experiencia a nuestros socios.



Banca privada y arte

¿Tiene puesto el foco la banca privada en la inversión en arte?

Cada vez son más los inversores que deciden invertir en el mercado del arte, atraídos por ser un activo considerado refugio para superar la inflación y por sus atractivas rentabilidades.

La actual crisis inflacionaria ha puesto de relieve la resiliencia del mundo del arte. Pero, ¿tiene la banca privada puesto el foco en el arte? ¿Cómo invierte en este activo y qué ventajas aporta a las carteras?

Diego Fernández
Director General de Inversiones, A&G



La inversión en arte no es algo nuevo, aunque sí tiene momentos en los que parece estar de moda. Nos encontramos ante una forma más de inversión alternativa a las tradicionales, y que puede generar rendimientos significativos a largo plazo. Sin embargo, también existen riesgos y consideraciones importantes que deben tenerse en cuenta al invertir en este mercado.

Dentro de la banca privada es un tema que ha ido ganado relevancia en los últimos años. Los clientes buscan diversificar sus carteras y exploran nuevas oportunidades de inversión, y el arte es una potencial oportunidad. La inversión en obras de arte puede ser una opción atractiva para nuestros clientes, pero siempre enfatizamos la importancia de contar con asesoramiento experto en la materia.

Nuestra filosofía de inversión se basa en la **diversificación de las carteras**, pero diversificación no es tener muchas inversiones diferentes y una cartera con muchas líneas, sino **exposición real a diferentes estrategias y fuentes de retorno**. En este sentido, la inversión en arte es perfectamente compatible con nuestra estrategia.

Cuando un cliente está interesado en invertir en arte, lo primero que hacemos es entender sus objetivos y necesidades, consideramos el perfil de riesgo y los objetivos de inversión de cada cliente. Somos conscientes de los riesgos asociados a esta inversión, desconocimiento sobre si los precios son los correctos, la falta de conocimiento sobre el mundo del arte o la proyección del artista, falsificaciones... A diferencia de otros activos, como las acciones o los bienes raíces, el mercado del arte **es altamente volátil y está sujeto a cambios drásticos** en función de factores como las tendencias artísticas, la demanda del mercado y las decisiones de los coleccionistas.

No todos los inversores tienen el mismo nivel de tolerancia al riesgo, y es importante adaptar la estrategia de inversión a las necesidades individuales de cada cliente. Podemos encontrar artistas y obras que podríamos equiparar a invertir en una startup, artistas emergentes, que todavía no se han consolidado pero que los expertos creen que tienen proyección; y otros que pueden ser inversiones muy seguras, artistas consolidados de la cultura española, cuyo perfil de riesgo se asemejaría más al de la renta fija.

Nos aseguramos de trabajar con expertos en arte, profesionales con un profundo conocimiento de este mercado y que pueden ayudar a nuestros clientes a tomar decisiones acertadas en sus inversiones. Por lo tanto, cuando un cliente nos consulta sobre invertir en arte, nos aseguramos de proporcionarle toda la información necesaria para que pueda tomar una decisión informada.

Estamos cerca de nuestros clientes y los conocemos bien, esto nos permite ofrecerles ideas adecuadas para cada caso, con fundamento en nuestro propio conocimiento y en el que nos aporta trabajar codo con codo con expertos en diferentes áreas, tanto locales como internacionales.

La principal ventaja que ofrecemos es la capacidad de entender las circunstancias específicas del entorno familiar de un cliente, conocer y llegar a las mejores soluciones existentes en el mercado y ser capaces de adaptarlas para proponer lo que mejor se adapta a sus circunstancias. Esta es la clave para generar confianza, y la confianza es el punto fundamental del que emerge la actividad de banca privada y es algo que cuidamos día a día.

Mercedes Basso

Responsable del servicio de filantropía,
CaixaBank Banca Privada



CaixaBank Banca Privada se aproxima al arte desde múltiples y diferentes ángulos. Nuestro modelo de respuesta, común en otros servicios del negocio, identifica en cada caso a especialistas de diferentes ámbitos. Adquisición, venta, exposición, sea de arte antiguo, moderno o contemporáneo... **cada caso en función del segmento del arte requiere una aproximación diferente y los servicios profesionales también cambian**. Por ello, tenemos una cartera de colaboradores cuyos servicios profesionales se adaptan a las necesidades de nuestros clientes.

En el marco del servicio de Filantropía, asesoramos a nuestros clientes cuyo interés personal por el arte viene acompañado de una voluntad de colaborar con artistas, instituciones culturales o favorecer el acceso de la sociedad a la cultura. El objetivo, siguiendo el modelo que el servicio ofrece en otros ámbitos de interés, es identificar el modelo que se ajusta mejor a sus inquietudes y expectativas en cualquier situación en la que puedan encontrarse.

Entre nuestros clientes, encontramos aquellos que están iniciando un acercamiento a la adquisición de obras de arte, todavía lejos de un proyecto de colección, pero que quieren asegurar que sean "buenas" compras.

Cuando hablamos, concretamente, del **coleccionismo de arte** nos referimos a la selección y recopilación de piezas bajo un criterio determinado, desde una perspectiva amplia que incluye aspectos creativos. No se trata de un acto de mera acumulación, el coleccionista dota a las piezas de una nueva significación y su objetivo es preservarla o hacerla crecer según su criterio personal.

Según el informe publicado por Art Basel, un 37% de las adquisiciones de obras de arte se mueven por interés personal, seguido de un 28% por motivaciones de inversión. Las relaciones sociales y red de contactos que procura el mercado del arte se encuentran entre un 14% de las motivaciones.

Frente a esta realidad, organizamos charlas, visitas a exposiciones, encuentros en ARCO, etc. con el objetivo de acercar al arte, que se conozca y aprecie.

Por otro lado, es habitual también encontrar situaciones en las que nuestros clientes deben gestionar cuestiones relacionadas con la **transmisión de obras de arte, integradas en el patrimonio familiar**. Son obras que han estado en la familia durante décadas y al planificar la herencia, antes o después, tienen que salir al mercado.

Nuestro departamento de asesoramiento patrimonial asesora a los clientes antes de dar pasos en la adquisición, tenencia y transmisión de obras de arte. El sistema del arte es global pero la **regulación y fiscalidad propias de cada país debe tenerse en cuenta antes de plantear una adquisición**, pues una obra de arte de más de cien años requiere un permiso de exportación para salir de España.

Nuestro modelo está basado en la escucha y en proveer del servicio adecuado para cada caso. La gestión de obras de arte, partiendo del interés personal, debe hacerse con los profesionales adecuados en un modelo basado en la transparencia y el conocimiento.

Xavier Olivella

Director General,
ArtsGain Investments



El panorama de inversiones está experimentando cambios significativos, especialmente en el ámbito de los activos tangibles de lujo, que representan una parte importante de las carteras de inversión de los ultrarricos (UHNWI). Durante 2023, vimos un aumento en los rendimientos del mercado financiero que influyeron en la distribución de estos activos, con algunos segmentos experimentando una caída significativa (whisky del -9%, autos clásicos -6% y bolsos -4%); mientras que otros mostraban un crecimiento considerable (arte un +11%, joyas +8% y relojes +5%).

Diversidad de la riqueza

Es evidente que la riqueza está volviéndose más diversa en la actualidad. La presencia de mujeres entre los ultrarricos está en aumento, representando ahora el 11% del total a nivel global. Por otro lado, la **Generación Z**, que ya está cumpliendo los 30 años, **está participando activamente en el mercado gracias al acceso facilitado por las nuevas tecnologías**. Además, observamos una mayor influencia de las inversiones sostenibles, que ya representan el 65% de las decisiones de inversión de los ultrarricos, superando el promedio de los fondos de inversión que se sitúa en el 50%.

Inversión en arte, la pasión más balanceada

El arte sigue siendo uno de los activos más populares en el mercado global, representando un 48% de la cartera de coleccionables de lujo. Esta tendencia demuestra la fuerte pasión de los inversores, incluyendo a las nuevas generaciones, aunque éstas tengan preferencias artísticas diferentes. Según datos recopilados por Knight Frank, **el arte es el activo que ofrece un mejor equilibrio entre las rentabilidades a corto plazo** (11% en 12 meses) **y las de largo plazo** (105% en 10 años).

Interrogantes a criterios de inversión en arte

Para aquellos que buscan que su banca privada invierta en arte en su nombre, es fundamental asegurarse de que se aborden adecuadamente las siguientes preguntas:

- ¿El banco tiene en cuenta mis preferencias artísticas al seleccionar obras de arte?
- ¿La estrategia propuesta está alineada con mi horizonte temporal de inversión?
- ¿Cuáles son las acciones previstas en caso de querer vender obras de forma inmediata?
- ¿El banco diversifica adecuadamente en términos de estilos y medios artísticos?
- ¿Cómo se prevé la apreciación futura del valor de las obras seleccionadas?
- ¿Los artistas seleccionados tienen una reputación ética?
- ¿Se consideran parámetros de sostenibilidad en el portafolio de arte?
- ¿Se considera los grandes eventos artísticos futuros que influyen en la revalorización del arte?
- ¿Con qué frecuencia se proporcionan actualizaciones del valor del portafolio de arte?
- ¿Se ofrecen opciones fiscales óptimas para la compra y venta de obras de arte?
- ¿Existe la posibilidad de obtener beneficios mientras las obras están almacenadas?

Considerar estas preguntas es esencial para garantizar una gestión eficaz y satisfactoria de la inversión en arte a través de la banca privada para no sólo diversificar carteras, sino también para preservar la pasión y el legado cultural, ofreciendo un equilibrio entre rentabilidad y valor emocional en el actual panorama de las inversiones alternativas.



Fondos que invierten en small caps

Es momento de prestar atención a los valores de pequeña capitalización bursátil.

La última década ha sido relativamente complicada para los inversores en compañías de pequeña capitalización; dado que la globalización, la inflación y los bajos tipos de interés empujaron las valoraciones de las grandes empresas a máximos históricos.

Las perspectivas para los valores de pequeña capitalización en 2024 podrían ser bastante atractivas si el panorama económico evoluciona más favorablemente de lo previsto. Por ello, seis selectores nos aconsejan seis fondos de inversión que ponen el foco en esta tipología de compañía. ¡Toma nota de todos ellos!

Alejada de modas, y con un proceso de inversión particular pero probado, Indépendance AM gestiona el Indépendance Europe Small. Un fondo de renta variable que invierte en empresas de pequeña capitalización, siguiendo una filosofía a la que llaman “quality value”.



Carles Figueras, Chief Investment Officer
Alkimia Capital



BB Entrepreneur Europe Small Caps es una gran alternativa para capitalizar el potencial que proyectan las pequeñas compañías europeas. Invierte en empresas familiares, de calidad, en las que como mínimo el 20% del derecho de voto esté en manos de la familia con un control significativo en la gestión de la compañía.

Marta Díaz-Bajo, Socia, Directora de estrategia
atl Capital

El fondo que hemos seleccionado es el T. Rowe Price US Smaller Companies. Un fondo cogestionado por Curt Organt y Matt Mahon, y del que resulta una cartera de convicción, pero diversificada, compuesta entre 170 y 180 valores. Las mayores posiciones tienen típicamente un peso inferior al 2%.



Koro Vázquez, Selectora de fondos
Banco Cooperativo Español



Evli Emerging Frontier es un fondo de renta variable que se especializa en la inversión en acciones de empresas pequeñas y medianas ubicadas en mercados emergentes y frontera. Con una capitalización media de sus inversiones de 410 millones de dólares, el fondo destina hasta el 50% de su cartera a microcaps.

Marc Leutscher, Responsable de inversión, producto y riesgos,
gCapital Wealth Management EAF

Para aprovechar el dinamismo empresarial americano y la baja valoración de buena parte de las empresas cotizadas con capitalización reducida con respecto a las large caps, propongo el fondo BL American Small & Mid Caps. Su gestor, Henrik Blohm, utiliza la metodología “Business-Like Investing”.



Guillermo Santos, Socio
iCapital



En el equipo consideramos que el fondo FTGF Royce US Small-Cap Opportunity podría ser ideal para inversores de perfil arriesgado, que busquen exposición directa a los programas de gasto del gobierno estadounidense (“IRA”, Ley de Chips, ect) y/o a la fortaleza de la economía americana.

Javier de Berenguer, Analista de fondos de renta variable
MAPFRE Gestión Patrimonial



Carles Figueras

Chief Investment Officer,
Alkimia Capital

En un panorama de inversión dominado por la fiebre tecnológica americana, la inteligencia artificial y las "Magnificent 7", una pequeña gestora francesa traza su propio camino. Alejada de modas, y con un proceso de inversión particular pero probado, Indépendance AM gestiona el fondo **Indépendance Europe Small.**

Indépendance Europe Small es un fondo de renta variable que invierte en empresas de pequeña capitalización, **siguiendo una filosofía a la que llaman "quality value"**. ¿En qué se traduce? En una selección final de empresas que crecen, con márgenes altos y sostenibles, con una fuerte generación de caja y adquiridas a un precio atractivo.

Los orígenes de su filosofía de inversión se remontan al año 1992, cuando William Higgons lanza la estrategia hoy reflejada en el fondo Indépendance France Small. El retorno anual desde entonces ha sido superior al 13% anual, superando todo tipo de adversidades y mostrando un comportamiento extremadamente robusto a los distintos ciclos de mercado. De hecho, durante los últimos 10 años, no especialmente favorables para los gestores small cap value, la estrategia ha obtenido un retorno superior al 10% anual.

El equipo de gestión del fondo está también compuesto por Victor Higgons, hijo de William, así como por Audrey Bacrot, Charles de Sivry y Gaëtan Ruet. Todos asumen un rol de gestor-analista generalista y cualquier decisión de inversión se toma de forma conjunta.

Creemos que **la cultura de empresa de Indépendance AM es una de sus ventajas competitivas.** La familia Higgons invierte conjuntamente con sus clientes, alineando sus intereses y compartiendo errores y aciertos. No obstante, a nuestro juicio, el aspecto más significativo reside en el elevado grado de respeto que profesan hacia el proceso de inversión que los ha llevado al éxito. El papel de cada individuo en la empresa parece subyugado a su rol dentro del proceso de inversión, desde el método y la disciplina, lo que creemos es garantía de continuidad para la nueva generación en la empresa.

Otra de las ventajas competitivas es su tamaño. Pocas gestoras con un track record similar tienen un tamaño lo suficientemente bajo para aprovechar las oportunidades que se generan en las small cap. El fondo ha crecido y se acerca ya a los 200 millones de euros, pero creemos que sigue siendo un tamaño razonable, especialmente si tenemos en cuenta las mayores oportunidades que presenta el poder invertir en toda Europa (ex-UK). Además, pensamos que los gestores seguirán actuando en defensa del interés del cliente, como demostraron en el pasado cuando cerraron temporalmente el fondo francés cuando las oportunidades disponibles no les parecían lo suficientemente atractivas.

El camino no estará exento de riesgos y el de sucesión existe, pero creemos que la cultura y el proceso de inversión tendrán continuidad más allá de su fundador. Además, William ha convertido el invertir en su afición personal, por lo que no parece tener prisa para jubilarse. De hecho, cuando le preguntamos a Victor sobre este riesgo nos dijo: "*Mi padre hace diez años que dice que se jubilará dentro de cinco*". Su pasión transpira. Que siga disfrutando, no nos preocupa.

Alkimia Capital
family office

Marta Díaz-Bajo

Socia, Directora de estrategia,
atl Capital



BB Entrepreneur Europe Small Caps, invertir con espíritu emprendedor

Para aquellos que nos dedicamos a analizar el comportamiento de los mercados, interpretar la información que nos ofrecen datos comparativos entre mercados o activos supone un buen soporte para identificar atractivas oportunidades de inversión. Siguiendo este criterio, podemos anticipar que el escenario para las pequeñas compañías europeas se presenta particularmente interesante en la coyuntura actual.

Varias razones apoyan el renacimiento de las pequeñas compañías europeas. Una es el **diferencial de rentabilidad entre las pequeñas y las grandes compañías**. Esta brecha es fruto del excepcional comportamiento de las grandes empresas europeas en bolsa durante 15 años, que ha ensombrecido a las pequeñas, especialmente en los tres últimos años. Esta diferencia no había sido tan amplia en un periodo tan largo. Sin embargo, observamos un cambio de tendencia que traerá el final del dominio de las empresas grandes.

Otro de los motivos es la **atractiva valoración de las pequeñas compañías europeas**. Con cotizaciones por debajo de su media histórica y un PER inferior al de las grandes, ofrecen una oportunidad infrecuente. Además, hay que señalar la fortaleza financiera de las pequeñas con niveles de endeudamiento más bajos y una gestión financiera más prudente si la comparamos con las grandes.

Un entorno de bajada de tipos como el estimado beneficia a las pequeñas compañías, un hecho al que se suma el cese de los flujos de salida de estas empresas tras el fuerte castigo de los últimos años.

En este contexto, el fondo **BB Entrepreneur Europe Small Caps**, perteneciente a la gestora suiza Bellevue AM, es una gran alternativa para capitalizar el potencial que proyectan las pequeñas compañías europeas. Invierte en empresas familiares, de calidad, en las que como mínimo el 20% del derecho de voto esté en manos de la familia con un control significativo en la gestión de la compañía.

El equipo de gestión, estable desde la constitución del fondo en 2011, selecciona las empresas dentro de un universo de aproximadamente 1.200 compañías, con un negocio sólido y un alto compromiso a largo plazo por parte de sus propietarios. Generalmente en estas empresas, el **60% del patrimonio familiar está invertido en la compañía**. Este compromiso financiero logra resultados superiores por estar las familias involucradas.

La cartera del fondo está compuesta por unas 40-50 compañías, diversificadas entre diferentes estilos: valor, GARP y crecimiento; y la mayoría con una capitalización entre los 2.000 y 5.000 millones de euros. Algunas de estas empresas son Sopra Steria, líder europeo en consultoría y servicios digitales, Wärtsilä, una potencia global en tecnologías innovadoras para los sectores marino y energético, y Arjo, proveedor líder en dispositivos médicos y soluciones para mejorar la calidad de vida de personas con movilidad reducida.

El BB Entrepreneur Europe Small Caps registra track record que supera consistentemente a sus referencias en los últimos diez, cinco e incluso tres años, lo que le ha valido el reconocimiento de 5 estrellas en Morningstar.

Por tanto, como adelantábamos al principio, las pequeñas compañías europeas pueden pasar de ser las grandes olvidados a interpretar un papel protagonistas en el escenario actual.

atl CAPITAL



Koro Vázquez

Selectora de fondos,
Banco Cooperativo Español

La confianza de la economía estadounidense, impulsada por la resistencia de consumo y empleo, ha reforzado la esperanza de un escenario de aterrizaje suave en 2024. Si esto se materializa, y se elude la recesión, hay muchos elementos que sugieren que las pequeñas empresas pueden obtener buenos resultados. Sus valoraciones relativas, respecto a empresas de mayor tamaño, han caído a niveles históricamente bajos a pesar de mantener unos beneficios relativamente resistentes, y la historia nos dice que los **valores de baja capitalización se comportan mucho mejor en entornos de pico de inflación y tipos.**

Con las potentes tendencias a la deslocalización y la solidez del dólar actuando como bazas favorables, los inversores podrían querer plantearse aumentar su exposición a la baja capitalización, apostando por las empresas que generan ganancias de productividad (o que ostentan poder de fijación de precios).

Para ello, el fondo que hemos seleccionado es el **T. Rowe Price US Smaller Companies**. Un fondo cogestionado por Curt Organt y Matt Mahon en colaboración con un amplio equipo de gestores, con una filosofía diseñada para aportar valor con la selección fundamental de empresas con un **equipo de 100 analistas** cubriendo todo el mercado americano, divididos por sectores, subsectores e industrias, que conocen de forma profunda la industria que cubren.

El fondo se gestiona activamente e invierte principalmente en una cartera ampliamente diversificada de acciones de empresas de pequeña y mediana capitalización de Estados Unidos. Aunque el fondo no tiene la inversión sostenible como objetivo, la promoción de las características ambientales y/o sociales se logra a través del compromiso del fondo de mantener **al menos el 10% del valor de su cartera invertido en inversiones sostenibles,** según la definición del SFDR.

Su objetivo es ser la solución de mejores ideas que aprovecha todo el espectro de oportunidades en el universo de pequeñas y medianas compañías, desde puro value hasta crecimiento agresivo. Tiene un **marcado sesgo a calidad y un ligero sesgo mid y growth**, que resulta de la suma de invertir en todo el universo, no concentrándose solo en este tipo de empresas. Incluir tanto pequeñas como medianas empresas en la cartera de renta variable americana permite reflejar de una forma más pura el tejido económico del país y aprovechar oportunidades en los futuros líderes de cada sector. Empresas como Salesforce, Tesla, Netflix o Starbucks formaron parte de esta cartera en sus inicios.

La mayor parte del alfa aportado viene de la selección de valores, por lo que no toman apuestas relevantes en términos sectoriales. Esto resulta en una **cartera de convicción, pero diversificada, compuesta entre 170 y 180 valores**. Las mayores posiciones tienen típicamente un peso inferior al 2%. Ese tamaño y la ponderación por sectores ofrecen equilibrio y diversificación del riesgo sin sacrificar la rentabilidad. Logra capturar el 92% de las subidas y sólo el 83% de las bajadas.

Todo esto le lleva a tener una rentabilidad tremendamente consistente donde el alfa del fondo proviene principalmente de la selección de valores.

En los últimos 10 años, el fondo ha batido al índice en prácticamente todos los periodos rolling a 3 años con un riesgo inferior.

BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL



Marc Leutscher

Responsable de inversión, producto y riesgos,
gCapital Wealth Management EAF

Evli Emerging Frontier Fund es un fondo de renta variable que se especializa en la inversión en acciones de empresas pequeñas y medianas ubicadas en mercados emergentes y frontera. Con una capitalización media de sus inversiones de 410 millones de dólares, el fondo **destina hasta el 50% de su cartera a microcaps**. Su enfoque se centra en empresas orientadas al consumo, caracterizadas por un flujo de caja en crecimiento y valoraciones atractivas. El fondo opera en mercados generalmente menos conocidos y de difícil acceso.

Un ejemplo ilustrativo del enfoque distintivo de la gestora es la expedición del equipo gestor a Malasia el pasado febrero. Recorriendo el país en bicicleta, visitaron 24 empresas en 10 ciudades para evaluar el sentimiento del consumidor y descubrir oportunidades de inversión prometedoras.

Aunque las inversiones en mercados emergentes y frontera a menudo se perciben como más arriesgadas, Evli Emerging Frontier Fund ha mantenido una **volatilidad a tres años del 13%**, en sintonía con el índice MSCI Frontier Markets (13,83%). Notablemente, la volatilidad del fondo está significativamente por debajo de la volatilidad observada en los mercados emergentes y desarrollados (17,69% y 17,05%, respectivamente).

La robusta rentabilidad del fondo, junto con su menor volatilidad, contribuye a un elevado índice de Sharpe (0,81 a tres años). En los últimos tres años, el fondo **ha superado a la media de fondos de su categoría en más del 10% anual**, colocándolo en el primer decil de la categoría Renta Variable Global Emergente Capitalización Pequeña y Mediana. En el transcurso de este año, el fondo ha superado a su categoría en un 11,69% y al índice (Morningstar EM SMID TME NR USD) en un 12,31%.

Evli Emerging Frontier Fund no impone restricciones sectoriales ni geográficas. **Más del 60% de sus posiciones se concentran en los sectores financiero, industrial y materiales básicos.** Esto resulta en una sobreponderación de sectores cíclicos en más de un 10%, sin exposición a sectores defensivos. Con más del 50% de las inversiones en Arabia Saudí, Turquía y Kuwait, el fondo muestra una sobreponderación significativa en Europa/Oriente Medio/Africa, superando esta asignación en casi un 30% al benchmark.

En términos de rentabilidad atribuible a fuentes de riesgo convencionales, el fondo presenta una destacada sobreponderación del 65% a empresas de pequeña capitalización. Con pocos factores de riesgo distintivos en comparación con el benchmark, se concluye que la mayor parte de la generación de alpha proviene de la selección de activos.

Un ejemplo reciente de esta selectividad es la inversión en una empresa cementera con una capitalización de 1.500 millones de dólares en Arabia Saudí. La empresa se beneficia de sólidas perspectivas de demanda gracias a los megaproyectos en desarrollo en el país. Siendo el mayor productor nacional, ha ampliado su capacidad de producción en años recientes y adopta prácticas sostenibles al utilizar energía limpia en lugar de diésel. La reciente reubicación de su antigua fábrica fuera de Riad ha liberado un terreno con un valor de mercado que supera los mil millones de dólares, aproximadamente dos tercios de su capitalización bursátil.

gCapital WM



Guillermo Santos

Socio,
iCapital

Small/mid caps USA, el momento: BL American Small & Mid Caps

Después de un errático comienzo de año, la rentabilidad de las small y midcap estadounidenses va tomando tracción y vemos un futuro cercano cada vez más favorable debido a que:

- La solidez de la economía de EE.UU. que, con la demanda manufacturera mostrando signos de reactivación, debería proporcionar un **entorno más favorable para las pequeñas compañías** que el que tuvieron en 2023.
- Las revisiones de los beneficios están mejorando, lo que supone un catalizador para que las valoraciones de este tipo de empresas reduzcan su diferencia con los múltiplos de las grandes compañías.
- El cambio de ciclo en los tipos de interés acabará llegando, ya que la inflación parece encauzada en su senda descendente.
- Los **años de elecciones** como el presente acostumbran a ser **favorables para small/mid caps**.

Para aprovechar el dinamismo empresarial americano y la **baja valoración** de buena parte de las empresas cotizadas con capitalización reducida con respecto a las large caps, propongo el fondo **BL American Small & Mid Caps**.

Estrategia del fondo

El fondo se lanzó en 2015 y su gestor, Henrik Blohm, buscó desde el primer momento cómo crear valor para los accionistas mediante una **gestión activa** centrándose en el segmento de mercado que hoy analizamos. Henrik utiliza la metodología "*Business-Like Investing*", enfoque puramente ascendente que se basa en el largo plazo, lo que se materializa en una baja tasa de rotación.

Se dirige a empresas con un modelo de negocio transparente y claro, altamente rentables, protegidas por ventajas competitivas sostenibles y medibles, especialmente en términos de rentabilidad del capital empleado, márgenes operativos y flujo de caja libre.

Por último, destacar que el **gestor es disciplinado en su enfoque de compraventa de los valores** que forman la cartera, ya que calcula el precio justo de cada empresa, el cual se basa inicialmente en un valor intrínseco sin crecimiento a partir del flujo de caja libre generado, que corrige con un factor de crecimiento en función tanto del crecimiento de la empresa como del exceso de rentabilidad del capital generado por ésta.

Cartera

El citado enfoque hace que la cartera sea más bien **concentrada** y en estos momentos está compuesta por **46 acciones de los sectores industrial, sanitario** (healthcare y tecnología médica), **tecnológico y consumo**.

En línea con lo expuesto, y como parte de la gestión del riesgo, el gestor construye su cartera con una combinación de valores de rápido crecimiento (69% de la cartera) y valores que presentan claramente ganancias consistentes (26%). De esta manera, en 2023 se aprovecharon las oportunidades en el sector sanitario derivadas de unas valoraciones atractivas.

El **perfil de rentabilidad-riesgo** de BL American Small & Mid Caps es especialmente relevante con una rentabilidad desde su lanzamiento en el primer decil, superior a la de su índice de referencia MSCI US Small + Mid Cap, al tiempo que presenta una volatilidad significativamente inferior a éste.

Desde el lanzamiento de la clase de acciones institucionales en noviembre de 2015, el fondo ha conseguido una rentabilidad del +142,6%, con una volatilidad media anual del 17,1% (datos a 29/02/2024).

iCapital WEALTH MANAGEMENT SOLUTIONS

Javier de Berenguer

Analista de fondos de renta variable,
MAPFRE Gestión Patrimonial



FTGF Royce US Small-Cap Opportunity: ideal para inversores arriesgados

En el mundo de la inversión existen algunos dogmas teóricos que el mercado suele respetar. Uno de ellos es aquél que dictamina que, cuanto más arriesgado sea el activo, mayor será su rentabilidad potencial.

Hasta aquí todo correcto, el problema viene cuando activos menos arriesgados producen rentabilidades más altas; en ese escenario, el inversor no tiene ningún incentivo en asumir un mayor riesgo. Esta anomalía se ha visto reflejada en las compañías de pequeña capitalización durante la última década, debido principalmente a:

- Un consumo de las familias más débil, consecuencia de las cicatrices que dejó la gran crisis financiera.
- Constante crecimiento de beneficios en las grandes capitalizadas tecnológicas.

Estos factores han provocado que los valores de pequeña capitalización se encuentren actualmente en múltiplos históricamente bajos, especialmente si los comparamos con el universo de grandes compañías. A pesar de los numerosos cambios económicos ocasionados por el COVID (mayor inflación, aumento del coste del dinero, relocalización de las cadenas de suministro, etc.), por el momento esta dinámica no ha sido revertida en los mercados de acciones. En el equipo de MAPFRE Gestión Patrimonial consideramos que estos cambios están siendo de suficiente calado como para modificar la tendencia y, por ende, entendemos que el universo de pequeñas compañías es una opción interesante para horizontes de largo plazo.

Con ese propósito proponemos el fondo de inversión **FTGF Royce US Small-Cap Opportunity**. La compañía gestora, Royce Investments Partners, es una casa especializada en compañías de pequeña capitalización estadounidense, universo que lleva cubriendo desde hace más de 50 años y para el que cuenta con un equipo de 38 profesionales.

Otro atributo a destacar es la **notable alineación de intereses que existe entre el equipo gestor y los partícipes**, consecuencia del importante montante de patrimonio personal que invierten los gestores en el producto. La estrategia cuenta con dos variables que la convierten en un producto único:

1. **Alta exposición al segmento de valores de capitalización inferior a 3Bn USD**, lo que la convierte en un producto con liquidez diaria muy similar al "private equity".
2. **Estilo de inversión "value", de carácter oportunista**. Mientras la mayoría de sus competidores priorizan el factor de crecimiento, el fondo de Royce se centra en aquellos valores que cuentan con un múltiplo P/B y/o P/S más bajo.

La selección de compañías parte de un universo de inversión de ~4.000 valores, el cual reducen significativamente una vez se aplican los filtros de valoración y del que acaba por salir la **cartera final (230-325 valores). El peso máximo de una compañía en cartera está limitado al 1%**, lo que evita que se produzcan problemas de liquidez a la hora de deshacer posiciones. Para la construcción de la cartera, se busca la existencia de un catalizador que ayude a liberar el valor, para lo cual clasifican a las compañías en cuatro grupos: "Turnarounds", Activos no reconocidos, Crecimiento potencial, "Profit Warnings" temporales.

En el equipo consideramos que este fondo podría ser ideal para inversores de perfil arriesgado, que busquen **exposición directa a los programas de gasto del gobierno estadounidense ("IRA", Ley de Chips, ect) y/o a la fortaleza de la economía americana.**

MAPFRE Gestión Patrimonial

BELLEVUE FUNDS (LUX) BELLEVUE FUNDS ENTREPRENEUR EUROPE SMALL

ISIN: **LU0631859229**

Bellevue Asset Management



Birgitte Olsen
Gestora del fondo

El Bellevue Entrepreneur Europe Small caps es un fondo de renta variable europea de pequeñas compañías con la particularidad de que **nos focalizamos en compañías familiares**.

Si por algo se caracterizan estas compañías es porque piensan en generaciones, no en trimestres, con una clara vocación de perdurabilidad. Además del claro compromiso que tienen, ya que la mayor parte de su patrimonio está invertido en la compañía. Que mejor argumento para un partícipe que invertir de la mano de empresas que tienen su mismo objetivo: **largo plazo y compromiso**.

El fondo tiene histórico desde el año 2011, estando en el primer cuartil a todos los periodos. La clave del éxito es mantenerse fiel a la misma filosofía en el proceso de inversión: **análisis completamente fundamental, bottom-up y sin restricción de benchmark**, lo que se traduce en compañías de calidad. Nos gusta presumir del amplio conocimiento que tenemos de los negocios en los que invertimos, no solo porque llevamos invertidos en las compañías muchos años, sino porque nos gusta reunirnos con cada compañía mínimo cuatro veces al año. El conocimiento que tenemos de ellas es milimétrico, lo que nos hace estar tranquilos y seguros cuando aparecen periodos de volatilidad.

A día de hoy, pensamos que estamos ante una de esas oportunidades que aparecen cada 10-15 años, dado que las valoraciones de esta clase de activo están a niveles no vistos desde el año 2008.

Si toman la decisión de invertir en esta clase de activo, esperamos que seamos una de sus alternativas y que todo quede en familia.

BL-AMERICAN SMALL & MID CAPS

ISIN: **LU1305478775**

BLI BANQUE DE LUXEMBOURG INVESTMENTS



Henrik Blohm
Gestor del fondo

Invertir en el momento dulce del mercado estadounidense

Cuando se lanzó el BL American Small & Mid Caps en 2015, su gestor, Henrik Blohm, optó por centrar el fondo en el segmento de mediana capitalización orientado a la calidad y el crecimiento, que **ofrece más potencial que las grandes capitalizaciones y un riesgo controlado** -en comparación con las pequeñas capitalizaciones-. La gestión activa es especialmente relevante, ya que este segmento está infravalorado por los analistas y también presenta empresas de calidad muy desiguales, que constituyen importantes fuentes de oportunidades de selección de valores.

Henrik utiliza la **metodología Business-Like Investing**. Este enfoque, puramente bottom-up, se basa en el largo plazo, lo que se materializa en una **baja tasa de rotación**. Se dirige a empresas con un modelo de negocio transparente y claro, muy rentable, respaldado por ventajas competitivas sostenibles y medibles; especialmente en términos de rendimiento del capital empleado, márgenes operativos y flujo de caja libre.

Por último, el gestor es disciplinado en su planteamiento de compra y venta, ya que calcula para cada empresa un valor justo basado inicialmente en un valor sin crecimiento a partir del flujo de caja libre generado, que corrige con un factor de crecimiento en función tanto del crecimiento de la empresa como del exceso de rendimiento del capital generado por la empresa.

EVLI EMERGING FRONTIER

ISIN: **FI4000066915**

EVLI



Ivan Nechunaev
Investment advisor del fondo

Burton Flynn, PhD
Investment advisor del fondo

Buscando las mayores oportunidades escondidas en los mercados emergentes

Estrategia de mercado emergente de un solo fondo, con un enfoque basado en la **búsqueda de valores que doblarán su precio en los próximos 12 meses**. La estrategia de inversión del fondo es activa y se basa en la selección de valores. Las inversiones se realizan en **empresas centradas en el consumo**, con un flujo de caja creciente y bajas valoraciones de mercado.

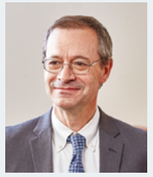
Ambos asesores del fondo se reúnen con cientos de empresas (a veces miles) cada año en las oficinas o instalaciones corporativas. La cobertura geográfica de las inversiones del fondo consiste en economías o mercados emergentes de **Asia, África, Asia Central, Oriente Medio y América Latina**, pero normalmente se ha concentrado en los mercados emergentes más pequeños y oscuros (con una exposición nula a los cuatro grandes: Brasil, Rusia, India y China).

En combinación con una **disciplina de venta muy rigurosa**, el fondo ha obtenido los mejores resultados en las comparaciones GEM y Frontier en casi todos los periodos de 1, 3, 5 y 10 años. De hecho, en el pasado más reciente (los últimos 3 años) el ritmo de rentabilidad se ha acelerado, ¡mejorando aún más! Esto ha sido así a pesar de las difíciles circunstancias del mercado, con una pandemia, una guerra, agresivas subidas de los tipos de interés por parte de los bancos centrales y un rendimiento muy pobre de los índices de renta variable de los mercados emergentes en general. El historial del fondo abarca más de una década aplicando la misma filosofía de inversión, lo que lo hace muy raro entre sus homólogos.

FTGF ROYCE US SMALL CAP OPPORTUNITY

ISIN: **IE00B19Z4C24**

FRANKLIN TEMPLETON



Jim Stoeffel
Gestor del fondo

El FTGF Royce US Small Cap Opportunity Fund busca el crecimiento del capital a largo plazo. El fondo invierte principalmente en empresas de pequeña y microcapitalización en un intento de aprovechar lo que los gestores de cartera consideran **situaciones oportunistas para comprar valores infravalorados**. Utilizan un enfoque oportunista para invertir en empresas que clasifican en cuatro temas:

1. **Valores de activos no reconocidos**: son empresas que se venden por debajo del valor probable de liquidación, el valor de franquicia, el valor contable tangible o el valor de los activos físicos en relación con la plantilla o los activos líquidos.
2. **Reestructuraciones**: son empresas que se recuperan de márgenes de explotación deprimidos debido a cambios en la gestión o a factores específicos de la industria o el sector.
3. **Crecimiento infravalorado**: consiste en empresas que los gestores de la cartera creen que pueden ofrecer tasas de crecimiento potencial de al menos el 12%, tienen balances sólidos y cuyas cotizaciones bursátiles se venden a valoraciones que son bajas en relación con valores comparables.
4. **Ganancias interrumpidas**: son empresas que los gestores de la cartera creen que tienen potencial para una tasa de crecimiento anual del 20% o una posición predominante en el mercado, acompañada de un múltiplo precio-beneficio sustancialmente inferior a la tasa de crecimiento prevista.

En cada tema, los gestores de cartera trabajan para identificar un catalizador para el futuro crecimiento de los beneficios en forma de nueva gestión, ciclo empresarial más favorable, innovación de productos y/o mejora de los márgenes.

INDÉPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

ISIN: **LU1832175001**

INDÉPENDANCE AM



Victor Higgons
Gestor del fondo

El fondo Indépendance et Expansion Europe small es un fondo que invierte en pequeñas y medianas compañías europeas (ex uk) cotizadas. El equipo de gestión está formado por 4 gestores analistas expertos y liderado por su CEO, y figura emblemática e histórica de la gestión value en Francia, William Higgons.

El fondo aplica una metodología que denominamos internamente **«Quality Value»** y que venimos ejecutando desde hace más de 30 años con nuestro fondo flag ship Indépendance et Expansion France small desde 1992, y que declinamos a europa con el lanzamiento de Indépendance et Expansion Europe small en 2018.

El equipo gestor constituye una cartera de inversiones rentables con un riesgo limitado. La cartera invierte en unas **60 compañías de calidad**, que son compañías en crecimiento rentable (crecimiento en facturación sostenible, altos márgenes operativos, altos rendimientos sobre capital invertido) y con valoraciones atractivas (descuento >30% sobre la media del mercado).

El enfoque de construcción de la cartera es **bottom up, sin orientación sectorial ni geográfica**. Los analistas gestores se centran en encontrar las mejores oportunidades dentro del universo de inversión Quality Value.

Nuestra metodología tiene como resultado involuntario ofrecer una exposición a una multitud de compañías familiares europeas. El market cap mediano de la cartera a 31/01/2024 es de 380 MM euros.

El resultado de esta gestión permite al fondo Indépendance et Expansion Europe small posicionarse dentro de los mejores fondos small cap en Europa ex-UK produciendo un retorno neto anualizado desde su lanzamiento en 2018 de +14%. Es el segundo mejor fondo a 3 y 5 años, y fue el mejor fondo small mid cap Europa ex-UK en 2021.

T. ROWE PRICE FUNDS SICAV - US SMALLER COMPANIES EQUITY

ISIN: **LU0133096981**

T.RowePrice



Curt Organt
Cogestor del fondo



Matt Mahon
Cogestor del fondo

Cartera de gestión activa, ampliamente diversificada compuesta por entre **150 y 250 empresas de menor capitalización** (capitalización bursátil inferior a 12.000 millones de USD) **en EE. UU.** Tenemos una orientación de estilo core que mantiene una amplia exposición a acciones growth y value. El fondo se clasifica con arreglo al artículo 8 del Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR, por sus siglas en inglés).

Utilizamos todas las oportunidades, desde empresas de valor profundo (**deep value**) a aquellas de crecimiento agresivo (**aggressive growth**); empresas ignoradas por los inversores con gran potencial de mejora o empresas que pueden parecer plenamente valoradas, pero cuyo potencial de crecimiento a largo plazo está infravalorado. Encontrar un estímulo de creación de valor resulta clave.

La promoción de las características ambientales y/o sociales se logra a través del compromiso del fondo de mantener **al menos el 10% del valor de su cartera invertido en inversiones sostenibles**, tal como lo define el SFDR. Además, aplicamos una pantalla responsable de propiedad (lista de exclusión).

El gestor no está limitado por el índice de referencia del fondo, que se utiliza únicamente a efectos de comparación de la rentabilidad.

FONDO DE INVERSIÓN	CATEGORIA	DIVISA	RENTABILIDAD DE YTD	RENTABILIDAD ANUALIZADA A 1 AÑO	RENTABILIDAD ANUALIZADA A 3 AÑOS	RENTABILIDAD ANUALIZADA A 5 AÑOS
Bellevue Funds (Lux) Bellevue Funds Entrepreneur Europe Small **ISIN** LU0631859229	RV Europa Cap. Pequeña	EUR	9,38%	18,85%	2,34%	8,75%
BL-American Small & Mid Caps **ISIN** LU1305478775	RV USA Cap. Mediana	USD	6,57%	12,20%	6,87%	11,44%
Evli Emerging Frontier **ISIN** FI4000066915	RV Global Emergente Cap. Peq/Med	EUR	14,27%	22,04%	11,00%	15,44%
FTGF Royce US Small Cap Opportunity **ISIN** IE00B19Z4C24	RV USA Cap. Pequeña	EUR	7,37%	21,98%	4,91%	13,68%
Indépendance et Expansion SICAV - Europe Small **ISIN** LU1832175001	RV Europa ex-RU Cap. Med/Peq	EUR	5,39%	13,98%	12,80%	13,77%
T. Rowe Price Funds SICAV - US Smaller Companies Equity **ISIN** LU0133096981	RV USA Cap. Pequeña	USD	7,83%	27,72%	7,17%	13,49%

Fuente: Datos obtenidos de Morningstar a 27 de marzo de 2024.

Invertir en empresas europeas líderes en su sector

El mejor activo del fondo EDM International Strategy: los gestores y su escuela.



Enrique Roca

Exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro

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 comunicación.

EDM International Strategy es un fondo enfocado en invertir en compañías de alta calidad y líderes en sus respectivos sectores con sede en Europa. Con una cartera equilibrada y adaptable gestionada de manera activa, el equipo gestor aplica rigurosos criterios de selección para identificar empresas con sólidas perspectivas de crecimiento a largo plazo.

Además, este fondo cumple con los criterios del artículo 8 del Reglamento europeo SFDR, al integrar exigentes criterios de sostenibilidad en su enfoque de inversión.

Los más veteranos en estos lares recordamos los tiempos en que **Eusebio Díaz Morera** decidió abandonar la comodidad en pos de liderar la creación en España para formar una gestora independiente con analistas propios.

Juan Grau lideró la gestión estos años hasta dar paso a la nueva generación, que combina veteranía con **José Francisco Ruiz**, con un largo historial en Julius Baer, Kepler, Deutsche Bank, y **Beatriz López** que, después de siete años como analista de renta variable en Banco Sabadell, se incorporó como analista/gestor a EDM en 2007. Cocinero antes que fraile.

¿Dónde invierte EDM International Strategy?

El fondo invierte en líderes sectoriales globales, donde hay competencia americana pero con sede en Europa.

Posiciones	Cartera Peso	Compra inicial	Valor de mercado EUR A fecha 29 feb 2024
CRH PLC	7,40	31 ene 2021	30.821.333
Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton SE	6,37	31 may 2017	26.548.200
Airbus SE	6,13	29 feb 2020	25.540.980
ASML Holding NV	5,43	30 sept 2018	22.633.000
Novo Nordisk A/S Class B	5,38	31 jul 2011	22.434.034
Linde PLC	4,19	30 jun 2021	17.446.034
DSV AS	3,92	31 may 2012	16.321.876
Essilorluxottica	3,67	31 mar 2020	15.300.480
Accenture PLC Class A	3,41	31 ago 2021	14.221.175
Industria De Diseno Textil SA Share From Split	3,35	31 jul 2011	13.943.400

Fuente: Morningstar. Posiciones a 29/02/2024.

Análisis de la cartera

Examinándose, vemos que son **empresas líderes en sectores con potencial de crecimiento** a largo plazo y razonable visibilidad en la evolución del negocio, con barreras de entrada, balance sólido y elevada generación de flujo de caja libre.

Hay **poca rotación de la cartera**, lo que indica una **fuerte convicción** en las ideas y empresas que la sostentan.

La disciplina a la hora de comprar es básica; ya que, al tratarse de un fondo de inversión con cierta orientación al crecimiento, hay que ser muy disciplinado a la hora de fijarse en los precios de entrada.

Los ratios comparativos nos dibujan mejor la orientación del fondo:

Medidas

Medias de Value y Growth	Fondo	Categoría	Índice
Precio/beneficio	22,56	23,06	22,02
Precio/Valor contable	3,88	3,85	4,04
Precio/Ventas	2,41	2,67	2,75
Precio/Cash Flow	13,32	15,91	17,03
Rentabilidad por dividendo %	1,57	1,66	1,81
Beneficios a largo plazo %	13,09	10,31	12,56
Beneficios históricos %	24,75	14,80	25,43
Crecimiento Ventas %	12,15	10,81	6,86
Crecimiento Cash Flow %	9,29	7,67	8,94
Crecimiento Valor Contable %	10,05	7,15	8,33

Fuente: Morningstar a 29/02/2024. Categoría: Europe Large-Cap Growth Equity; Índice: MSCI Europe Growth NR EUR. Los datos se basan en las posiciones largas de la cartera de acciones.

Análisis del proceso de inversión

Como vemos en Europa, también hay jugadores globales mundiales y la cartera es una buena prueba. Al igual que **los gestores son muy disciplinados a la hora de fijarse niveles de entrada**, los partícipes debemos serlo también, y no perseguir las rentabilidades pasadas, más bien estar convencidos de la calidad de la cartera y en momentos difíciles incrementar posiciones.

Universo Potencial	Compañías listadas en mercados europeos o con sede en Europa.
Universo efectivo	Excluyendo sectores menos atractivos, aproximadamente 300 compañías.
Criterios de inversión EDM	Criterios de EDM: barreras de entrada, sólidos balances, retornos de capital... aproximadamente 150.
EDM Strategy	Mejor risk reward: compañías en cartera (entre 28 y 35).

Fuente: EDM

En estos últimos meses ha quedado bien claro que el motor de la bolsa son los beneficios y el S&P 500 está un 20% más alto que hace unos meses, a pesar de que los tipos de interés no han bajado.

Con una estimación de crecimiento de beneficios del 12% para los próximos cinco años, creo que es un panzer que invirtiendo en él y, por el mero transcurso del tiempo, podemos obtener beneficios muy interesantes.

Fuentes de búsqueda	▪ Conferencias sectoriales y otros eventos ▪ Prensa ▪ Brokers (contacto con analistas sell-side) ▪ Sinergias con empresas analizadas ▪ Filtros cuantitativos
Análisis de compañías	▪ Equipo de analistas con amplia experiencia ▪ Reuniones periódicas con compañías ▪ Modelos de análisis y valoración propios ▪ Análisis profundo de las empresas que pasan los primeros filtros
Toma de decisiones	▪ Reuniones semanales del equipo ▪ Profundo debate de las nuevas ideas ▪ Revisión de la cartera para evitar complacencia y sesgos de analista ▪ Decisiones de inversión consensuadas por los cogestores
Universo de inversión	▪ Compañías con los mejores fundamentales ▪ Reducido universo de compañías invertibles ▪ Universo estable, pero con entradas/salidas puntuales ▪ Selección final: opciones más atractivas

Fuente: EDM

Rentabilidad

EDM INTERNATIONAL-STRAT-LEUR
EDM International - Strategy Fund is a SICAV incorp
mainly but not exclusively in a diversified portfolic
BBG003QJTK43]

6) Comparative Returns | COMP »



7) NAV		EUR 223.930
Assets	02/06/24	EUR 387.09M
Performance	Return	Percentile
1 Month	6.45%	95
YTD	4.33%	95
1 Year	18.21%	99
3 Year	10.92%	92
5 Year	11.10%	92
Px Source		Fundsquare SA

Fuente: EDM

PRIVATE*BANKING EXPERIENCE by RankiaPro

22 Mayo 2024

¡No pierda la oportunidad de asistir a nuestro exclusivo evento!

LA QUINTA DE ILLESCAS
En la periferia de Madrid (Toledo)

RankiaPro presenta el evento más destacado del año, un innovador y exclusivo encuentro sobre **estrategias de inversión**, **gestión de patrimonios**, **planificación financiera**, el **porvenir de las redes de agencias**, actualizaciones en regulaciones, y tendencias fiscales y jurídicas.

Programa

09:30 HORAS — Coffee de bienvenida y acreditaciones

10:00 HORAS — Situación Geopolítica actual y riesgos
Conferencia Inaugural
Mira Milosevich, Analista Senior en Real Instituto Elcano

10:30 HORAS — Workshops
Renta Variable, Renta fija e Inversión alternativa
BUY & HOLD · Edmond de Rothschild · LIONTRUST · Man · MFS Investment Management

14:00 HORAS — Networking lunch

15:30 HORAS — El Futuro de las Redes Agenciales
Mesa Redonda
caser asesores financieros · MAPFRE Gestión Patrimonial · Intelectsearch

16:30 HORAS — Pulso Regulatorio, explorando las tendencias
Mesa Redonda
economistas Consejo General
Muy pronto nuevas confirmaciones...

Para más información, póngase en contacto con:



Ana Andrés
Head of RankiaPro
ana@rankiapro.com



Xiaoying Zhou
Investor Relations Specialist
Iberia & LATAM
xiaoying@rankiapro.com

Consulta más información y reserva tu plaza
privatebanking-experience.rankiapro.com

¿Cómo perfilar de manera correcta a los clientes?

Claves para entender qué tiene que hacer un asesor financiero para perfilar de forma adecuada a un cliente.

En el dinámico y competitivo mundo del asesoramiento financiero, una de las habilidades más cruciales y desafiantes es perfilar a los clientes. Cada individuo tiene sus propias metas, necesidades y tolerancia al riesgo, lo que convierte esta tarea en un proceso de vital importancia pero, a la vez, complejo.

A continuación, compartimos la experiencia de cuatro expertos del sector, quienes comparten su visión acerca de qué se requiere para perfilar de manera precisa y efectiva a los clientes.

Javier Fano
Responsable en la Zona Levante,
Banco Mediolanum



Una relación de confianza

La perfilación del cliente puede parecer un simple trámite obligatorio por normativa, que suele resultar algo tedioso al propio cliente. Sin embargo, **es la primera piedra para construir una buena planificación financiera.**

De entrada, es un procedimiento que se trabaja a partir de unas preguntas muy básicas que nos permiten conocer a la persona según su edad, formación académica, ingresos actuales, tolerancia al riesgo, horizonte temporal de sus objetivos, etc. Con este primer paso, ya le podemos aconsejar a un cliente una determinada selección de soluciones. Pero si nos quedamos únicamente con esto nos encontramos con un perfil muy genérico que, para nosotros, no es suficiente.

Por ello, **desde el primer momento buscamos construir con los clientes una relación de confianza** que nos permita conocer de forma totalmente sincera una información mucho más cualitativa e imprescindible para crear una planificación financiera personalizada. En este sentido, por ejemplo, necesitamos tener una fotografía real de la situación financiera y de protección de la familia, además de cuáles son las cosas que le preocupan y sus proyectos vitales. De esta forma, ya sí que podremos enfocarnos con más precisión en los tipos de productos que mejor encajen con la persona y sus metas a corto, medio y largo plazo.

Pero hay otro factor que debemos tener en cuenta y es que **el perfil de cliente no es estático**, ya que puede cambiar con la propia evolución de la persona y de sus circunstancias a lo largo del tiempo, como también lo hacen sus objetivos. Según nuestra normativa interna, es obligatorio renovarlo cada tres años, pero también puede ser que se tenga que revisar antes por un cambio en las circunstancias y los objetivos vitales del cliente. Así, es igual de importante hacer una buena perfilación cuando una persona empieza su relación con nosotros, como también lo es llegar a tener una confianza real para detectar si, por la evolución de sus circunstancias, es necesario adelantar esa revisión. En Banco Mediolanum, además de trabajar la confianza trabajamos también la constancia. Hablar de forma recurrente con el cliente nos facilita mucho percibir estos posibles cambios.

En este sentido, la mayoría de las veces las personas llegan con la idea de que la estrategia que menos riesgo conlleva es tener el dinero en liquidez cuando, en realidad, en un contexto con una inflación de más del 3%, estaríamos perdiendo poder adquisitivo. Por ello, la tolerancia al riesgo está estrechamente ligada al grado de comprensión del funcionamiento de los productos. Por este motivo, también creemos importante que los asesores financieros ejerzamos una **labor pedagógica** para explicarle al cliente de forma sencilla, aunque con profundidad, cómo funciona cada solución y la forma en la que le puede ayudar a alcanzar sus objetivos.

En conclusión, para nosotros es imprescindible una relación de cercanía y confianza total, en un inicio, y mantener una constancia que nos permitirá asegurarnos de que el perfil del cliente siempre responda a la realidad.

José Manuel Morell

Asesor financiero,
Caser Asesores Financieros



Nuestra labor como asesores financieros conlleva diferentes tareas que debemos afrontar con meticulosidad y eficacia para poder desempeñar adecuadamente nuestro trabajo. Quizás una de las más importantes es la definición del perfil inversor de nuestros clientes, ya que a través de la misma vamos a construir el marco del servicio de asesoramiento que podemos ofrecerles.

En este sentido, se puede considerar la elaboración del perfil del inversor como ese proceso de análisis y comprensión sistemático de las características particulares del cliente para la toma de las mejores decisiones de inversión. Ahora bien, tenemos que plantearnos cómo desarrollamos este proceso y así buscar la óptima combinación de los tres elementos básicos de la inversión financiera:

- Rentabilidad
- Seguridad
- Liquidez

Nos ayudará a lograrlo una serie de cuestiones que plantearemos al inversor, tales como la tolerancia al riesgo, los objetivos esperados de la inversión, la filosofía de gestión, la experiencia inversora y los conocimientos financieros previos. A través de las mismas diseñaremos la estrategia de inversión, **cuyo binomio rentabilidad-riesgo personal caracterice a nuestro cliente.**

Llegados a este punto, vamos a evaluar algunos de los elementos que integran la matriz de inversión del cliente:

Horizonte temporal

Determinado por la edad del cliente y el período de tiempo que mantendrá la inversión financiera para obtener una expectativa de rendimientos. Entre los aspectos vinculados al plazo de la inversión tendríamos las **necesidades de liquidez** y las posibilidades de disposición en un momento dado.

Tolerancia al riesgo

Cuánto se está dispuesto a arriesgar, lo marcará la actitud y predisposición del inversor respecto a las incertidumbres que generan los mercados financieros y las variaciones que se pueden producir en el valor de los activos de su inversión. Además, se personaliza tanto la capacidad de asumir pérdidas en el corto plazo para alcanzar crecimientos futuros en las inversiones, como soportar rentabilidades negativas y posibles reembolsos que incidan patrimonialmente al cliente.

Objetivos personales de inversión

La situación vital del inversor, su particular situación financiera (patrimonio, compromisos y préstamos, capacidad de ahorro) y la tolerancia al riesgo antes definida, determinarán que los objetivos de las inversiones que se realicen sean diferentes.

Conocimientos y experiencia financiera

La adecuada formación financiera del inversor es un pilar básico para un asesoramiento financiero óptimo, dado que le permite entender de manera clara los aspectos que definen la inversión que va a realizar. Por ello, nuestro trabajo como asesores incorpora un importante **componente formativo y de educación financiera**, dirigido a nuestros clientes en garantía de la transparencia de la información que les transmitimos y el trabajo que realizamos.

Adicionalmente, es imprescindible conocer las previas experiencias financieras realizadas por el cliente, que pueden facilitar o limitar su disposición a realizar determinadas inversiones coherentes con su perfil de inversión y sus expectativas ante las estrategias planteadas.

En resumen, podemos decir que perfilar al cliente significa **conocerle en profundidad y con amplitud desde una perspectiva financiera.**

Jacobo Fernández

Asesor financiero,
iCapital



Los asesores financieros debemos emplear un tiempo, sin duda, valioso en la elaboración de un adecuado perfil de nuestros clientes; no ciñéndonos únicamente con la elaboración del test MiFID, que desde luego supone un marco de referencia para el asesoramiento y el correcto cumplimiento normativo; si bien considero que debe complementarse con una serie de aspectos cualitativos que nos ayuden a comprender mejor a nuestros clientes y sus necesidades para poder dar un adecuado servicio:

- Debe existir una **relación de confianza mutua**, basada en una total transparencia con los clientes y una total alineación de intereses; esto nos permitirá compartir información personal y financiera fundamental para un adecuado perfilado. Es importante conocer cuál es su nivel de conocimientos financieros, tanto para adecuar las inversiones como para implementar comunicaciones y seguimientos correctos que mantengan esa la relación de confianza a lo largo del tiempo.
- **Definir los objetivos financieros patrimoniales**, así como las necesidades previstas (estudios, compra de inmuebles para uso familiar o inversión, complemento de ingresos en jubilación u otras contingencias), es un aspecto fundamental para orientar las inversiones y adecuarlas a los plazos e hitos previstos.
- Tener una claridad razonable sobre la **capacidad de generación de ingresos recurrentes, así como sus gastos**, para determinar la capacidad de ahorro o las necesidades previstas para adaptar el patrimonio a sus circunstancias personales.

> El tiempo empleado en el proceso de perfilado de los clientes es básico.

- **Determinar el horizonte temporal de las inversiones y la tolerancia real al riesgo**. Es importante considerar el total patrimonio (actividad empresarial, patrimonio financiero, inversiones ilíquidas o inversiones inmobiliarias) dado que, en base a ello, debemos construir una cartera asumiendo el riesgo adecuado a cada activo exigiendo igualmente una rentabilidad adecuada a su nivel tanto de riesgo como de liquidez.
- Tener una referencia de la **situación financiera actual** y establecer una adecuada planificación de dónde proyectar el patrimonio a un plazo determinado, con el fin de orientar las inversiones a esa planificación definida previamente.

El tiempo empleado en el proceso de perfilado de los clientes es básico para un correcto y profesional servicio de asesoramiento, que ayudará a enfocar el patrimonio a los horizontes previstos por los clientes.

Juan Hernando

Director de advisory,
MoraWealth



Una de las tareas más importantes a la hora de acompañar a los clientes en sus inversiones llega en las primeras fases: ¿qué perfil de inversor soy? Es crucial porque, entre otras cosas, nos va a servir de guía en los planteamientos de inversión que hagamos; pero también funciona como limitación sobre el tipo de productos a los que acceder.

A través de los test de idoneidad MiFID podemos conocer cuál es el perfil. A grandes rasgos, en el test se analizan los conocimientos financieros, experiencia en los mercados o los objetivos de inversión. En este último punto, siempre es relevante tener en cuenta las restricciones que puede tener el cliente en términos de necesidades liquidez o imprevistos que puedan surgir a lo largo del camino.

Aunque esto es de sobra conocido, **no siempre lo que expresamos en los tests recoge al cien por cien la realidad** o puede estar influido por el sentimiento de ese momento, sobre todo en lo que se refiere a la tolerancia a las pérdidas. Hemos visto cómo el mercado nos puede sorprender tanto al alza como a la baja, pero es en la parte negativa en la que hay que poner especial énfasis. Aún tenemos recientes las fuertes caídas en la mayoría de activos en 2020, a raíz del Covid, o cómo en 2022 apenas hubo refugios donde evitar pérdidas. En este tipo de mercados es donde más aparecen las dudas por parte de los inversores acerca de lo adecuado de su perfil de inversión.

Trazar bien este perfil es uno de los motivos por los que es tan importante conocer bien a los clientes, más allá de los tests. **La tolerancia al riesgo y la capacidad para soportar pérdidas**, que son fundamentales para establecer el perfil, **se suelen infravalorar en los momentos más favorables del mercado**. En los mercados alcistas, es lícita la sensación de estar perdiendo oportunidades (el famoso FOMO), por lo que un asesoramiento serio y objetivo puede ayudar a evitar equivocaciones que se salgan de los objetivos de largo plazo.

Por ello, la labor del asesor en muchas ocasiones es ingrata y poco reconocida. En momentos de euforia de mercado en los que se pretende mantener los pies en el suelo y respetar los límites que establece el perfil, cuesta mantener ese papel de "aguafiestas" frente al cliente. Pero no son menos habituales, las fases de stress de mercado, aquellas en las que se producen oportunidades y que dan más punto de entrada, son en las que más cuesta convencer al inversor de realizar las compras dentro los límites que permite su perfil de riesgo.

Dado que las circunstancias son cambiantes, el perfil de inversor puede variar a lo largo de la vida de acuerdo con cómo evolucionan los ingresos, horizontes de inversión o posibles necesidades del capital financiero. Más allá de los tests, **un profundo conocimiento del cliente y una total transparencia por ambas partes son básicos**, y es hacia donde debería ir la banca privada.



Fidelity UCITS ICAV

Comunicación de marketing. Capital en riesgo.

¿Te importan los **dividendos** cuando eliges un **ETF?**

ETFs Quality Income de Fidelity

Un medio de bajo coste y transparente de obtener una exposición pasiva diversificada a empresas de alta calidad que pagan dividendos, aprovechando los análisis activos de Fidelity.

Toda la información de los **ETFs Quality Income de Fidelity** en este QR

Fidelity INTERNATIONAL

El valor de las inversiones que generan dividendos puede bajar tanto como subir, por lo que usted/el cliente podría no recuperar la cantidad invertida.

Las inversiones deben realizarse teniendo en cuenta la información en el folleto vigente y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), que están disponibles gratuitamente junto con los informes anuales y semestrales a través de nuestros distribuidores y nuestro Centro Europeo de Atención al Cliente: FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxemburgo, así como en www.fondosfidelity.es. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. Fidelity UCITS ICAV está registrada en la CNMV con el número 1572. FIL Fund Management (Ireland) Ltd. se reserva el derecho de poner fin a las disposiciones adoptadas para la comercialización del subfondo y/o de sus acciones de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 32 bis de la Directiva 2011/61/UE. Este cese se notificará previamente en Irlanda. Fidelity, Fidelity International, el logotipo de Fidelity International y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. CS1058 CEM23UK0308

Quién es quién en Buy & Hold

¿Cómo se compone el equipo de la gestora valenciana?



Parte del equipo de Buy & Hold en sus oficinas de Valencia.



Julián Pascual

Presidente y gestor de renta variable



Rafael Valera

Consejero delegado y gestor de renta fija



Antonio Aspas

Socio y secretario del consejo de administración

1 ¿Cómo está compuesto el equipo de Buy & Hold?

El equipo de Buy & Hold lo conforman una docena de profesionales, distribuidos entre nuestras oficinas de Madrid y Valencia. Todos ellos son expertos en sus respectivas áreas de trabajo para aportar a nuestros partícipes el más eficiente servicio, la atención más cercana, ágil y transparente y, sobre todo, los mejores resultados del mercado en rentabilidad sobre riesgo para cada cliente a través de nuestros fondos de inversión.

Este equipo transversal lo lideran los **tres socios cofundadores** de Buy & Hold, **que son los únicos accionistas de la gestora y**, además, **partícipes de nuestros propios** fondos. Esta estructura tan sencilla garantiza nuestra verdadera independencia y la absoluta alineación de intereses con los de nuestros copartícipes.

Tras años de trayectoria profesional individual vinculada a los mercados en reconocidas firmas nacionales y globales, Julián Pascual -que es nuestro presidente y gestor de renta variable- y Antonio Aspas -que es secretario de nuestro consejo- sumaron su talento para el análisis financiero y la gestión de inversiones al establecer Buy & Hold como empresa de asesoramiento (EAF) en septiembre del año 2012.

Un lustro después se sumó al proyecto Rafael Valera, nuestro consejero delegado y gestor de renta fija. Fue entonces cuando los tres socios decidieron dar el salto del asesoramiento a la gestión directa y convirtieron Buy & Hold en una sociedad de gestión de instituciones de inversión colectiva (SGIIC). Desde aquel junio de 2017, no hemos dejado de crecer hasta haber alcanzado recientemente el hito de los más de 400 millones de euros bajo gestión, consolidándonos como una de las firmas de la industria española con mayor crecimiento.

2 ¿Cómo definiríais vuestros fondos de inversión?

Todos nuestros fondos se fundamentan sobre tres pilares que nos definen como gestora: **sencillez, convicción y gestión activa**. En primer lugar, invertimos solo en aquello que entendemos bien y podemos conocer en profundidad sin artificios ni números complicados que solo se soportan sobre el papel. De este modo, invertimos con convicción guiados por el potencial de cada una de nuestras posiciones para componer carteras sólidas y bien diversificadas que generen verdadero valor. Y, por todo ello, gestionamos activamente sin imponernos corsés o etiquetas, buscando solo las mejores oportunidades del mercado para generar rentabilidad para todos los que comparten inversión con nosotros en nuestros fondos.

En el fondo **B&H Deuda** invertimos junto a nuestros inversores más conservadores con la vocación de batir aproximadamente en un punto al año la rentabilidad ofrecida por las Letras del Tesoro español a 12 meses a través de una cartera 100% 'investment grade' sin pagarés, activos ilíquidos, deuda subordinada, 'high yield' o bonos divisa. Además, estamos trabajando para lanzar la versión luxemburguesa de este fondo en los próximos meses para que un mayor número de inversores pueda acceder a esta estrategia.

Nuestro **B&H Bonds LU** (y su réplica española B&H Renta Fija FI) está pensado para aquellos que, dentro de la renta fija, aspiran a una mayor rentabilidad a cambio de un riesgo muy bien medido y recompensado. Tanto es así que la calidad de las emisiones en las que invierte hace que en periodos de caída aguante con más entereza que el mercado y que las ganancias se multipliquen en fases alcistas.

En nuestro fondo de bolsa **B&H Equity LU** (y su réplica española B&H Acciones FI) invertimos en nuestras mejores ideas de inversión en renta variable global sin asignaciones previas por sector, geografía, activos o temáticas, buscando una cartera bien diversificada de entre 30 y 40 compañías con amplio potencial de revalorización gracias a una gestión activa de baja rotación guiada por criterios de inversión en valor de calidad, que ya se ha traducido en ganancias que superan el 350% para sus partícipes iniciales.

Nuestro mixto **B&H Flexible LU** (B&H Flexible FI) combina nuestras mejores ideas en renta fija y renta variable con la vocación de aportar rentabilidades muy próximas a las esperables de un fondo de bolsa, pero con la mitad de volatilidad. De hecho, así lo conseguimos frente al EuroStoxx 50 desde el lanzamiento del fondo gracias a un estricto y concienzudo análisis y selección de posiciones.

Por último, nuestra gama se completa con el plan de pensiones **B&H Jubilación PP**, que tiene la misma filosofía que nuestro fondo mixto, pero con un mayor peso en bolsa debido a que por su propia naturaleza dispone de un horizonte temporal recomendado más largo. Como en nuestros fondos, los tres socios invertimos aquí nuestro patrimonio.

En resumen, podríamos decir que nuestra gama de productos, sin ser muy extensa, deja bien cubiertas todas las necesidades y perfiles de inversión, también en función de cada momento del ciclo vital. Y desde rentabilidades y volatilidades muy conservadoras a moderadas y altas.

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

Los datos más recientes sobre el sector en España y nuestras propias cifras de crecimiento nos muestran un escenario de clara expansión y creciente madurez, aunque no se puede negar la evidencia de que seguimos en el vagón de cola de Europa. Sin embargo, en esto último vemos más una oportunidad que un obstáculo, pues el capital en instituciones de inversión colectiva va en aumento en los últimos años y, además, desde distintas esferas se potencian cada vez más diversas iniciativas para difundir una educación financiera de calidad que dé a los hogares y empresas las herramientas necesarias para una adecuada y rentable gestión de sus finanzas.

Aunque según un reciente estudio, España es la única gran economía mundial en donde el nivel de inversión sigue por debajo de cotas previas a la crisis de 2008, también es cierto que **el español ha sido el mercado europeo en el que más fondos de inversión se registraron a lo largo del año pasado**, con más de 260 nuevos productos disponibles. Y el sector acumula en España más de 40 meses consecutivos de suscripciones netas.

Todo indica que avanzamos en la dirección correcta y desde Buy & Hold podemos aportar datos en este sentido. Nuestro patrimonio bajo gestión se ha incrementado un 70% desde el cierre de 2022 y nuestro fondo estrella de renta fija, B&H Bonds, aglutina ahora un patrimonio más de un 200% superior al de hace tan solo un año gracias también a la llegada de inversores cada vez más formados y conscientes de la necesidad de buscar el mejor lugar para hacer crecer su capital. Todo ello nos impulsa a seguir trabajando en la excelencia.

4 ¿Qué retos os habéis marcado de cara a los próximos años?

Los objetivos de Buy & Hold son siempre objetivos de rentabilidad para los partícipes de nuestros fondos gracias a una gestión activa de calidad. Todo lo demás -incluido el incremento de volúmenes bajo gestión que hemos mencionado- ha de ser consecuencia de este primero. Dicho de otra manera, cada millón y cada céntimo gestionado en cada uno de nuestros fondos son una responsabilidad para nosotros que queremos cumplir con el mejor de los desempeños para seguir contando con la confianza de todos aquellos que invierten su patrimonio junto al nuestro.

Dicho esto, somos conscientes de todo el potencial del mercado español y europeo que ya hemos comentado y, por eso, **en los próximos meses prevemos lanzar la réplica en Luxemburgo de nuestro fondo conservador B&H Deuda**. Con este lanzamiento, esta estrategia estará disponible para un mayor número de inversores, tanto particulares como profesionales.

Por último, contamos con seguir contribuyendo a un mundo más justo y equitativo gracias a nuestra colaboración con la **Fundación Amigos de Rimkieta**, de la que somos patronos institucionales. Su labor, de la que estamos plenamente orgullosos, se centra en mejorar de forma transversal las condiciones de vida en uno de los barrios más desfavorecidos de Uagadugú, la capital de la paupérrima y siempre socialmente convulsa Burkina Faso.



5 ¿Cómo veis el entorno macroeconómico actual?

En Buy & Hold somos poco amigos de establecer estrategias mirando a la macroeconomía, porque siempre existen focos de incertidumbre y procurar leer su evolución a futuro con frecuencia da más sustos que alegrías. Nuestra filosofía de inversión es invertir analizando compañía por compañía y siempre con una visión de al menos medio plazo, aprovechando en cada momento las oportunidades que deja la coyuntura del mercado para crear carteras con un sólido potencial.

Con estas premisas y después de décadas de experiencia, con unos precios más contenidos y unas economías que siguen mostrando una sólida fortaleza, todo parece indicar que las esperadas bajadas de tipos de interés podrían llegar más pronto que tarde en los próximos trimestres y que veremos un **incremento de los beneficios corporativos en la segunda mitad del año**.

Nuestra tarea como inversores, y más aún como gestores, es alejarnos del ruido macroeconómico, evitar bailar al son de cada nuevo dato publicado o de cada declaración -a menudo contradictoria- que lanzan los bancos centrales y considerar si los tipos van a estar más altos o más bajos que ahora dentro de 18 o 24 meses y si la economía va a ser entonces más robusta o más débil que la actual.

6 ¿Cuáles creéis que serán los activos con mayor potencial en 2024?

Hablar sobre lo que van a hacer los mercados a casi un año vista nos parece un brindis al sol. Sin embargo, es cierto que es más sencillo estimar qué acciones o bonos concretos podrán tener un mayor recorrido, porque esos serán los que formen parte de la selección de nuestras carteras tras un profundo análisis de su calidad, valoración y equipo gestor.

Con estas premisas, en un entorno de regreso de la inflación al entorno del 2% y con bajadas de tipos en el horizonte, consideramos que **la evolución de los activos de riesgo debería de ser positiva**. En el caso de la bolsa, confiamos especialmente en el potencial a medio plazo -no solo para este 2024- de los **valores de pequeña y mediana capitalización de mayor calidad** y que hoy por hoy se encuentran en una situación de clara infravaloración.

Por lo que se refiere a la renta fija, después de un 2023 en el que conseguimos rendimientos de doble dígito para nuestros fondos, consideramos que este volverá a ser muy buen año para nuestras carteras de bonos que, dicho sea de paso, son las más sólidas y líquidas de nuestra historia, con un alto peso en bonos de alta calidad crediticia y la mayoría de **posiciones de 'high yield'** correspondientes con títulos de **deuda subordinada de bancos con calificación corporativa 'investment grade'** y una solvencia y resiliencia frente a eventuales repuntes de morosidad más que probadas.

7 Como gestora de fondos, ¿qué podéis aportar a la hora de educar, formar o sensibilizar sobre la inversión consciente a vuestros clientes?

Para conseguir buenos resultados de manera consistente, no pretendemos ser los 'número uno' en cada carrera rápida que marque el mercado, aunque haya movimientos muy verticales de poco recorrido. En su lugar, como gestora, lo que transmitimos a nuestros copartícipes es que lo importante es alcanzar las rentabilidades a las que aspiramos en los plazos marcados en cada uno de nuestros fondos, con su correspondiente estrategia que se concreta en una correcta selección de posiciones ajustadas por riesgo y alcanzando una adecuada diversificación.

Esto no cambia nunca, siempre es lo mismo: **buscar oportunidades dentro de estos parámetros y esperar a que maduren sin dejarse llevar por los vaivenes de los mercados**. Y es que nuestra experiencia y la de aquellos que han seguido estas indicaciones así lo aconseja para obtener los mejores rendimientos.

A menudo, los mercados no actúan de manera ponderada, sino que pueden infravalorar o sobrevalorar algunos activos durante mucho tiempo hasta que, de repente, se producen grandes cambios de precio. Si mientras tanto salimos a buscar otras oportunidades, posiblemente, cuando queramos darnos cuenta y reaccionar ya hayamos perdido la oportunidad que se nos presentaba.

Esta convicción no es fácil de tener y aún es más difícil de transmitir, pues solo se obtiene con experiencia y conocimiento, como los que procuramos aportar desde Buy & Hold a nuestros clientes.

Comunicación publicitaria

Inversiones en las que puedes confiar

Algunas inversiones son como la unión entre las personas. Se consolidan a través de generaciones y crean estabilidad y confianza en el tiempo. En PIMCO durante más de 50 años gestionamos activamente fondos de renta fija construyendo un lazo de confianza con millones de inversores todos los días.

Para obtener más información, visitar www.pimco.es ›



Mensaje publicitario de carácter informativo. **PIMCO Europe GmbH (Compañía No. 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 Munich, Alemania) y la sucursal española de PIMCO Europe GmbH (NIF W2765338E)** están autorizadas y reguladas en Alemania por la Autoridad Federal de Supervisión Financiera de Alemania (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main) de conformidad con la sección 15 de la ley alemana de instituciones de valores mobiliarios (WpIG). La sucursal española también está regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de conformidad con las obligaciones estipuladas en los artículos 168 y 203 a 224, así como las obligaciones contenidas en la Sección V, Sección I de la Ley del Mercado de Valores (LSM) y en los Artículos 111, 114 y 117 del Real Decreto 217/2008. Los servicios y productos descritos en esta comunicación solo están disponibles para clientes profesionales según se define en el Manual del Anexo II de la Directiva MiFiD II 2014/65/UE y su implementación de las normativas locales. No están disponibles para inversores individuales, que no deben basarse en esta comunicación. ©2023, PIMCO.

A company of **Allianz**

Uso de los ETF entre los más jóvenes

Los inversores en fondos cotizados son cada vez más jóvenes.

Los inversores de menor edad están ayudando al crecimiento del mercado de ETF en Europa. España y Portugal son los dos países que lideran el aumento del uso de fondos cotizados entre los inversores más jóvenes en la región, según un estudio de la gestora estadounidense BlackRock. Más concretamente, dicha investigación muestra que Iberia será la región que más crezca y Alemania aportará dos millones de nuevos inversores en este vehículo.

Con estos datos, nos hemos preguntado cómo invierten los jóvenes en ETF. A continuación, puedes conocer la opinión de los expertos de Amundi, BlackRock, Invesco y UBS AM al respecto.

Juan San Pío

Director Comercial para Iberia y Latinoamérica, Amundi ETF, Indexing & Smart Beta



Cuatro reflexiones sobre la inversión en ETF entre los inversores más jóvenes

2023 fue un buen año para el mercado de ETF, con flujos globales hacia fondos cotizados creciendo un 25,6%, y confirmando la tendencia que vemos en los últimos años y que estamos viendo en este inicio de 2024.

Me gustaría empezar destacando que, **en España, el uso de los ETF ha sido tradicional y principalmente institucional**, como complemento a la gestión activa, y permitiendo una implementación eficiente de la asignación de activos gracias a la variedad y granularidad de la oferta, la sencillez operativa, liquidez y eficiencia en costes. De hecho, cada vez más gestoras y bancas privadas incluyen la gestión pasiva en los fondos o carteras que gestionan o asesoran para sus clientes particulares. En este sentido, yo soy partidario de que el cliente particular (también los jóvenes) acudan al asesoramiento profesional, ya inviertan en ETF, indexados o fondos de gestión activa, siempre según sus objetivos y perfil de riesgo.

Dicho esto, desde Amundi hemos realizado recientemente una encuesta global a inversores particulares con la lupa puesta en la **inversión digital**. Estas son las cuatro conclusiones que hemos sacado respecto a la creciente popularidad de los ETF a nivel global:

1. Los ETF pueden ser un punto de entrada para los inversores particulares.

Como reflejo del crecimiento global del mercado de ETF en los últimos años, los datos de nuestra encuesta muestran que, de media a nivel global, el 31% de los inversores particulares tienen un ETF en su cartera, aunque ese porcentaje es muy diferente entre países. Sin embargo, para muchos de ellos, los ETF suponen un primer paso en el mundo de la inversión, pues **más de un 10% los cita como la primera inversión** que han realizado.

2. Los inversores en ETF suelen tener mayores habilidades digitales.

Uno de los factores que está contribuyendo a impulsar el crecimiento del mercado de ETF a nivel global, especialmente entre los jóvenes, ha sido el desarrollo de las plataformas digitales, aplicaciones de negociación, bancos digitales o neobancos; que hacen las inversiones y la operativa en ETF relativamente sencillas y accesibles para los inversores.

3. Abiertos a considerar nuevas inversiones en ETF.

Además, nueve de cada diez inversores particulares que ya tienen o conocen los ETF, creen que es bastante o muy probable que se planteen nuevas inversiones en ETF en el futuro. Evidentemente, también aquí hay divergencias entre regiones, pero sugiere que **el crecimiento de este mercado va a continuar**.

4. Foco ESG invirtiendo con ETF

Según los resultados de nuestra encuesta, el 71% de los inversores globales en ETF realizan inversiones ESG, ya sea de forma independiente o asesorada, un porcentaje mayor que respecto a otros inversores. Es probable que los jóvenes, cada vez más concienciados con estos temas, consideren estas cuestiones a la hora de plantearse su inversión.

GESTIÓN PASIVA

Silvia Senra

Responsable de Distribución Digital en Iberia,
BlackRock



La mitad de los nuevos inversores en planes de ahorro con ETFs serán de la Generación Z

En BlackRock estamos acompañando la llegada de una nueva generación de inversores que tienen una inquietud en común: **encontrar la manera de tomar el control de su futuro financiero**.

Esta tendencia es solo posible gracias a la popularización entre los jóvenes del uso de canales digitales, ya sea para informarse de las últimas noticias de los mercados financieros, como para ejecutar sus decisiones como ahorradores.

La actual incertidumbre en torno a la inflación, así como otras tendencias como el envejecimiento de la población, está poniendo encima de la mesa de este segmento poblacional la necesidad de abordar posibles complementos a las pensiones que garanticen su seguridad económica ante sucesos como el desempleo o el lejano horizonte de su jubilación.

Esta tendencia representa un **cambio radical que está transformando el ecosistema europeo** y está encontrando su camino, entre otras razones, gracias a la extensión de los Exchange Traded Funds (ETFs) a través de estas plataformas.

> Existe un terreno favorable en Europa continental para el establecimiento de los planes de ahorro con ETFs.

Así, los **planes de ahorro con ETFs** lanzados en Alemania en 2010 atraen ahora también la atención de los inversores de España, Italia y Francia. La estimación, según un estudio reciente de extraETF encargado por BlackRock, es que el número de ejecuciones al mes de estos planes de ahorro pasen de los 7,6 millones actuales a 32 millones en 2028.

Este dato nos indica que existe un terreno favorable en Europa continental para el establecimiento de estos planes de ahorro con ETFs: se trata de un mercado que se encuentra todavía en un nivel bajo y experimentará un crecimiento exponencial, según el estudio, pasando a representar aproximadamente 64.300 millones de euros ejecutados mensualmente en 2028, más de tres veces los 15.000 millones estimados en la actualidad.

Destaca que los inversores en planes de ahorro con ETFs suelen ser bastante jóvenes. De hecho, el **54% de los potenciales inversores en ETFs de Europa tienen entre 18 y 34 años**, mientras que solo el 32% tienen entre 35 y 54 años. Esto significaría que los patrones actuales se invertirían, y los mayores de 35 años podrían representar sólo el 46% de los inversores en ETFs.

Por último, la gama de productos ofrecida por proveedores locales para planes de ahorro con ETFs es todavía muy limitada. Esto abre las puertas a grandes oportunidades de mercado a nuevos proveedores.

Laure Peyranne

Directora de ETFs para Iberia, Latinoamérica y US Offshore,
Invesco



ETFs: un instrumento adecuado para los jóvenes

Los ETFs son instrumentos cada vez más utilizados por los inversores como punto de partida a la hora de invertir y los inversores que utilizan ETFs son cada vez más jóvenes. Estas son las dos principales conclusiones que nos dejan los informes y encuestas publicados en los últimos tiempos, como la de Scalable. La otra gran conclusión es el papel fundamental que han empezado a ocupar las plataformas digitales en esta tendencia, los llamados neobancos y los robo advisors, que han facilitado mucho a los jóvenes su acceso a estos vehículos de inversión.

Los ETFs tienen un gran potencial de crecimiento entre el público joven en España. Al contrario de lo que sucede con los inversores veteranos, que pueden ser "prisioneros" de sus inversiones en otros vehículos -no pueden vender por el impacto fiscal en las plusvalías acumuladas o por no ser activos líquidos (vivienda)-, los inversores jóvenes están empezando ahora a construir sus carteras y, por tanto, **se fijan más en otros aspectos, como el coste y la facilidad para invertir,** lo que facilita el uso de ETFs.

Para estimar el desarrollo del mercado español hay que tener en cuenta que los ETFs llegaron y se universalizaron más tarde que en el resto de Europa, por lo que su uso actual es menor, pero al mismo tiempo tienen un mayor potencial de crecimiento para igualarse al resto. También está en contra la **menor educación financiera de los españoles** en comparación con el resto de Europa. En concreto, según una encuesta de Scalable en los seis grandes países europeos, actualmente solo un 6% de los jóvenes españoles invierten a través de ETFs, 10 puntos menos que la media europea. Sin embargo, estas encuestas también muestran que una mayoría de ellos está a favor de utilizar este vehículo en el futuro.

Si analizamos las preferencias de inversión por tramos de edad, son las nuevas generaciones las que muestran un mayor interés por los ETFs. Dentro de los llamados zetas y millennials, que son los **menores de 35 años, casi un 30% de ellos invierten utilizando acciones o ETFs,** claramente por encima de la media nacional, aunque por debajo de la media europea. Las criptomonedas son otra de las inversiones preferidas de los jóvenes, por lo que los nuevos ETFs que cubren este segmento pueden suponer un espaldarazo a la popularidad de los fondos cotizados.

Cuando se pregunta a los jóvenes por sus objetivos a la hora de invertir en ETFs, los motivos son muy variados pero casi siempre se mencionan **proyectos a largo plazo**: ahorrar para la jubilación o acumular capital para un gran desembolso económico, como la compra de un coche, financiar sus estudios o adquirir una vivienda.

En resumen, los jóvenes han encontrado en los ETFs un vehículo muy interesante para empezar a construir su riqueza. Sus características, como un coste muy competitivo, la transparencia o la facilidad para operar, coinciden plenamente con lo que buscan las nuevas generaciones. Además, tanto de forma individual como formando parte de carteras son fáciles de operar, lo que favorecerá una mayor utilización por parte de las plataformas digitales, en línea con lo que ya sucede en el resto de Europa.

Nina Petrini

Responsable de ETFs y fondos índice
en Iberia y LATAM,
UBS AM



Cuando pensamos en ETFs, las primeras palabras que vienen a la mente son: eficiencia, sencillez, transparencia y bajos costes. Son características constantes e inalterables que definen este tipo de vehículos de inversión y que los hacen tan **atractivos, especialmente para las nuevas generaciones**.

Ya lo decía Warren Buffet, quien instruyó invertir el 90% de su patrimonio en ETFs del S&P 500. Y aunque han pasado más de 30 años desde que se lanzó el primero, su adopción ha sido exponencial. La visibilidad y accesibilidad han sido el motor detrás de la demanda que no ha dejado de crecer.

Históricamente, su uso en Europa ha estado vinculado al segmento institucional, hacia el inversor profesional y sofisticado. A lo largo de los últimos años, esta tendencia ha ido cambiando: **el canal minorista está teniendo cada vez más acceso gracias a las plataformas digitales, los roboadvisors y los brokers online**, que poco a poco están facilitando su uso. La creciente disponibilidad de estas plataformas de inversión online y aplicaciones móviles es uno de los factores clave que contribuye al uso creciente entre los más jóvenes, siendo herramientas que ofrecen una experiencia de usuario intuitivo y educativo.

Además, varias encuestas realizadas por importantes players del mercado llegan a la misma conclusión. El uso de los ETFs entre los más jóvenes ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años.

Estas **nuevas generaciones han descubierto y aprecian las ventajas de este vehículo**: rico en diversificación, a un coste relativamente bajo, disponible online, con información pública diaria y con acceso intradiario para aprovechar las tendencias de mercado. Que se pueda invertir en un solo instrumento para tener exposición a una cartera entera de diversas compañías es atractivo, y ayuda a mitigar el riesgo y la volatilidad en comparación con invertir en activos individuales.

> El uso de los ETFs entre los más jóvenes ha experimentado un crecimiento significativo en los últimos años.

Rankia Pro



Suscríbete a la Newsletter de RankiaPro

Mantente al día de las últimas noticias sobre los mercados y el sector de fondos en España.

Para saber más sobre quiénes somos y qué hacemos, visita nuestra web: **rankiapro.com**

Entrevista con Clément Chaulot de Tethys

El experto explica cómo elige meticulosamente las nuevas inversiones y los criterios que prioriza.



TÉTHYS

Clément Chaulot

Investment Director

Clément es director de inversiones en Tethys, entidad a la que se incorporó en el año 2018. Actualmente, es responsable de dirigir la asignación global de activos y la selección de inversiones cotizadas (renta variable, crédito y estrategias alternativas líquidas).

Antes de incorporarse a Tethys, comenzó su carrera en Lyxor Asset Management (por aquel entonces una entidad de gestión de activos del Grupo Société Générale), donde se encargaba de la selección de fondos para todas las inversiones de renta fija y multiactivos.

Clément Chaulot es licenciado por CentraleSupélec en Francia y la Escuela Politécnica Federal de Lausana (EPFL) en Suiza. También posee las certificaciones CFA y CAIA.

1 ¿Qué aspectos de su trabajo le parecen más interesantes?

En primer lugar, el componente técnico de mi trabajo, que está muy en línea con mi formación como ingeniero. Creo fundamentalmente que **la gestión de carteras puede considerarse una disciplina científica en la que la construcción de carteras es clave**. Se trata de saber reunir las clases de activos adecuadas, las estrategias más apropiadas y los gestores con más talento, en función de las limitaciones y necesidades del cliente. Esto no es algo que se pueda improvisar, sino que es esencial si se quiere dominar el perfil de rendimiento que se va a generar para el cliente.

Luego está el componente de las relaciones. Siempre he visto la gestión de carteras como una aventura grupal. Para mejorar mis carteras, dedico mi tiempo a reunirme con gestores y a buscar a aquellos que tengan una ventaja competitiva, una capacidad para superar a sus homólogos a lo largo del tiempo, sea cual sea su categoría o clase de activos. La construcción de la cartera es clave, pero sobre todo está impulsada por esta capacidad de encontrar talento.

2 ¿Qué criterios utiliza el equipo para seleccionar un nuevo fondo de inversión para las carteras modelo?

Desde un punto de vista cuantitativo, **busco gestores cuyo historial demuestre su capacidad para obtener resultados superiores de forma sistemática** en relación con su universo y estilo de gestión. En las nuevas clases de activos, donde se carece de análisis de historial y la competencia es mucho menor, busco que la contribución de un gestor sea realmente diferenciadora de la asignación existente en términos de descorrelación o rentabilidad ajustada al riesgo.

Desde un punto de vista más cualitativo, busco gestores alineados, que inviertan significativamente en sus fondos o cuya remuneración esté en gran medida en función de los resultados, pero que también sean humildes y transparentes, conscientes de sus límites y capaces de mantener el rumbo cuando su estilo de gestión esté menos en boga.

3 ¿Qué tipos de fondos de inversión ha incluido recientemente en sus carteras?

Como muchos inversores, creo que la **deuda privada ofrece buenas perspectivas en el contexto actua**l. Las tasas de impago van a aumentar, por supuesto, pero la construcción de carteras suficientemente diferenciadas, gestionadas por equipos que han pasado por ciclos más difíciles, debería permitir gestionar bien este riesgo, mientras que el rendimiento pagado, que se beneficia directamente de la subida de los tipos, es actualmente muy cómodo.

También **estoy siempre atento a estrategias de nicho de baja capitalización y a nuevos gestores**. Este tipo de gestores son los que suelo incluir en mis carteras alternativas líquidas.

4 ¿Qué opina de la creciente demanda por parte de los inversores de instrumentos de inversión pasiva?

Me parece totalmente justificado en los universos más eficientes, como los mercados de gran capitalización de los países desarrollados, donde la gestión activa tradicional tiene dificultades para superar los resultados de forma constante. Una buena solución intermedia podría ser exponerse a primas de rentabilidad superiores a las estructurales, como la calidad, a través de ETF.

Por otro lado, **sigo convencido del valor de la gestión activa en mercados como los de pequeña capitalización o los emergentes,** aunque allí el Alfa sea muy volátil y requiera un horizonte de inversión suficientemente largo y la voluntad de mantenerlo (lo que probablemente no sea posible para muchos inversores más cortoplacistas), o en crédito, donde la oferta de ETF no me parece aún especialmente eficiente.

> Siempre he visto la gestión de carteras como una aventura grupal. ”

5 ¿Cuál es su visión macro para 2024? ¿Qué riesgos y oportunidades ve para los mercados?

Suelo decir que lo que sé es que no sé. La predicción macro a corto plazo es un ejercicio al que los inversores dedican mucho tiempo, pero los resultados parecen demostrar que aporta poco valor. Prefiero centrarme en construir una asignación lo más robusta posible, capaz de absorber con calma cualquier escenario, y siempre descubriendo gestores con talento o nuevas estrategias que refuercen la solidez de mis carteras.

Dicho esto, la deuda privada me parece una oportunidad ineludible en el entorno actual, ya sea para complementar una asignación de capital privado o una asignación tradicional de bonos.

6 ¿Qué retos ve para los próximos meses y años?

La subida de los tipos y la inflación constituyen un verdadero reto para todos los gestores en los próximos años. Se está volviendo crucial demostrar el valor de la gestión activa en un contexto en el que aumentan las expectativas de rentabilidad de los inversores. Esto nos obliga a todos a revisar nuestros modelos de asignación, que ya no están necesariamente adaptados a este nuevo paradigma.

En mi opinión, son necesarios dos cambios:

- Por un lado, creo que debemos **asumir más riesgo en renta variable**, ya sea pública o privada.
- Por otro, hay que **buscar a toda costa estrategias de descorrelación** para proteger este riesgo de renta variable. En este sentido, las estrategias alternativas líquidas no direccionales son las únicas que ofrecen una descorrelación real con el riesgo de renta variable.

Invertir en CoCos

Perspectivas para este 2024

Los inversores en el mercado de bonos contingentes convertibles del sector bancario quizás pensaron que esta tipología de activo había llegado a su fin tras el colapso de Credit Suisse. Pese a todo, el año pasado fue un buen ejercicio para los inversores que supieron mantener la cabeza fría.

¿Qué esperar del mercado de CoCos un año después del revés de Credit Suisse? Nos ayudan a contestar a esta pregunta las gestoras Jupiter Asset Management, Lazard Frères Gestion y La Française Asset Management.

Luca Evangelisti

Gestor de inversiones y jefe de análisis de crédito en el equipo de renta fija,
Jupiter Asset Management



El mercado de bonos convertibles contingentes del sector financiero (CoCos) ha superado las turbulencias de hace un año, tras la caída de Credit Suisse, y la quiebra de Silicon Valley Bank (SVB) y otros bancos regionales de EEUU. Desde entonces, **la confianza de los inversores ha regresado** y, especialmente, la nueva emisión de finales de 2023 posee el potencial de generar altos retornos, fruto de una combinación de amplios diferenciales de crédito y las elevadas tasas de interés.

Aunque la increíblemente restrictiva política de tipos de la Reserva Federal de EEUU (Fed) ha comenzado a relajarse, la incertidumbre geopolítica persiste. Esto, junto a las secuelas de la caída de Credit Suisse, ha dejado diferenciales más amplios para los CoCos durante la mayor parte del último año, ya que los inversores han exigido más retorno por el riesgo que estaban dispuestos a asumir. Desde entonces, por ejemplo, los diferenciales de los AT1 en euros han comenzado a estrecharse. Esta es una dinámica crucial, ya que el **alto carry actual proporciona un gran colchón para proteger la rentabilidad** ante un potencial aumento en la volatilidad de los diferenciales o las tasas.

Aunque recientemente las valoraciones han mejorado con la caída en los rendimientos de los bonos gubernamentales y el estrechamiento de los diferenciales, sigue existiendo una prima de riesgo, por ejemplo, entre los CoCos y los bonos corporativos de alto rendimiento, a pesar de los sólidos fundamentos presentados por el sector bancario.

Uno de los factores más importantes que **los inversores deben considerar es que los precios de los CoCos ya descuentan un riesgo a la baja sustancial, elevando el atractivo de sus futuras valoraciones**. Además, creemos que la elevada volatilidad ha quedado atrás y los altos cupones actualmente ofrecidos por los CoCos proporcionarían un buen grado de protección en caso de ampliación de los diferenciales.

Desde una perspectiva fundamental, los bancos se benefician de un ambiente de altas tasas de interés, ya que logran mayores márgenes. Más específicamente, el beta de depósito, que expresa el grado en que los bancos trasladan el aumento de las tasas de interés a los ahorradores, sigue siendo relativamente bajo entre los bancos europeos, especialmente si se compara con EEUU. Por otro lado, aunque la calidad de los activos sigue siendo muy sólida, estamos en la cúspide del ciclo de tasas de interés, y la financiación al sector empresarial es más costosa. Esta dinámica probablemente conducirá a un deterioro en las carteras de préstamos bancarios.

Ponderando estas fuerzas opuestas, creemos que los bancos emergerán exitosamente de una posible desaceleración. En este marco, continuamos favoreciendo a las entidades financieras grandes y diversificadas, ya que soportan mejor el estrés económico.

Creemos que los CoCos continúan representando una oportunidad de inversión atractiva debido a su alto carry, el elevado punto de equilibrio de las emisiones recientes y la posibilidad de un mayor estrechamiento de los diferenciales para acercarse o incluso caer por debajo de los diferenciales de los bonos corporativos de Alto Rendimiento genéricos.



François Lavier

Gestor de deuda financiera,
Lazard Frères Gestion

Perspectivas 2024: deuda financiera y CoCos (AT1)

La salud de los **bancos de la eurozona** ha cambiado radicalmente en los últimos 10 años. En 2023 un gran número de entidades financieras europeas registraron beneficios récord. Así, pudimos observar en gran parte de las presentaciones de resultados anuales la expresión recurrente "best ever".

Pero lo más importante es que **esta buena salud se va a mantener en los próximos años**. El hecho de que los tipos de interés se mantengan en terreno positivo supone un "cambio de juego" para el sector, ya que permite a los bancos aumentar significativamente sus márgenes. En nuestra opinión, las instituciones financieras deberían, por tanto, ser capaces de mantener un alto nivel de ingresos y beneficios en 2024 y 2025.

Este entorno es particularmente favorable para la deuda financiera, y especialmente para el segmento AT1 (CoCos) que ofrece rendimientos atractivos. En término medio, los **AT1 ofrecen actualmente los rendimientos más elevados del mercado de renta fija** (8% independientemente de la divisa), **al tiempo que se benefician de una duración relativamente corta** (en torno a 3,5 de media). En este sentido, cabe señalar que la corta duración de los AT1 les permitirá beneficiarse de cualquier bajada de tipos por parte de los bancos centrales en los próximos meses y años.

Desde principios de año, y más en general desde finales de marzo de 2023, el segmento de los AT1 ha registrado una rentabilidad superior a la de los demás subsegmentos del mercado europeo de renta fija, en particular los bonos soberanos, investment grade y high yield.

Este rendimiento pasado no ha impedido que los AT1 conserven valoraciones atractivas en comparación con los bonos corporativos, tanto en términos de diferenciales como de rendimiento bruto. Esta diferencia no se debe a los fundamentales (los bancos no presentan un riesgo más elevado que otras empresas), sino a factores técnicos. El mercado primario se ha caracterizado en los últimos dos años por una abundante oferta para refinanciar la TLTRO del BCE en todos los segmentos (Covered Bonds, Senior, Tier 2, AT1). Nuestro análisis nos lleva a pensar que esta prima desaparecerá completamente en 2024, generando un excedente de rendimiento para este segmento del mercado.

Así pues, el rendimiento de los AT1 en 2024 debería provenir a la vez del carry históricamente elevado de esta clase de activos (en torno al 8% anual) y de un rendimiento global (tipos + diferenciales) que probablemente terminará 2024 en un nivel inferior al de finales de 2023.

Por último, conviene recordar que los AT1 son títulos perpetuos, pero amortizables al cabo de un determinado número de años. En 2023, según nuestras estimaciones, el 95% de los AT1 se reembolsaron "en la fecha de rescate". Para 2024, casi el 62% de los AT1 ya habían sido reembolsados o refinanciados a mediados de febrero. Por tanto, casi todos los AT1 deberían reembolsarse en la primera fecha de call de este año (sin que se esperen muchas sorpresas). Estas elevadas estadísticas demuestran que **las amortizaciones son la regla y las no amortizaciones la excepción, lo que significa que el riesgo de prórroga es bajo**.

Jérémie Boudinet

Responsable de crédito de Grado de Inversión,
La Française Asset Management



En 2023 desapareció más del 6% de la base de activos del mercado de CoCos, con el repentino colapso de 16.000 millones de dólares en bonos de Credit Suisse. Algunos predijeron la muerte de este mercado y la confianza en él. Sin embargo, los CoCos se recuperaron rápidamente, los inversores sabían que Credit Suisse era algo puntual y no una crisis sistémica.

Un año después, otro banco tiene problemas: Deutsche Pfandbriefbank, un pequeño y opaco prestamista alemán, especializado únicamente en préstamos inmobiliarios comerciales en Europa y EEUU. Independientemente de lo que le pueda pasarle, no ha habido contagio a otros emisores y no creemos que lo vaya a haber. La razón es sencilla: se trata de acontecimientos darwinianos. Los malos jugadores son eliminados por el mercado y resisten los más fuertes. Consideramos que este episodio es comparable a lo que le ocurrió al Banco Popular en 2017 (amortización total de toda su deuda subordinada): un acontecimiento idiosincrásico que finalmente condujo a una mayor consolidación. Esa es la razón por la que los bancos se han hecho mucho más grandes estos últimos 15 años: **necesitan construir balances sólidos y alcanzar una gran escala para seguir siendo rentables y solventes al mismo tiempo**.

La atención que reciben los CoCos en caso de impago es mucho mayor que la de cualquier empresa no financiera del mercado high yield, a pesar de que esta última pueda sufrir y sufra muchos más impagos. De hecho, este **estigma sobre el mercado de CoCos es un buen argumento para comprar la clase de activos cuando todo el mundo le está cogiendo miedo**: ser codicioso cuando los demás tengan miedo, sé temeroso cuando los demás sean codiciosos. Los episodios de volatilidad son habituales en clases de activos de beta alta y suelen representar un buen punto de entrada.

Las incertidumbres en torno al sector inmobiliario comercial no nos preocupan realmente, ya que todos los bancos sistémicos europeos tienen exposiciones muy manejables. No cabe duda de que aumentarán sus provisiones para cubrir estos riesgos, lo que no debería pesar sobre sus indicadores de crédito, ya que su rentabilidad nunca ha sido tan buena como en los últimos 15 años.

En nuestra opinión, las valoraciones relativas de esta clase de activos parecen halagüeñas, incluso tras el tremendo repunte experimentado por todos los segmentos de renta fija en el cuarto trimestre. Los rendimientos de los CoCos denominados en euros siguen estando por encima del 8% de media y creemos que los absolutos deberían ser un viento de cola para la clase de activos a lo largo de 2024. Los **CoCos también deberían beneficiarse de las decisiones de política monetaria más laxas** y los tipos más bajos, unas expectativas de fuertes flujos de entrada dentro de todos los segmentos de renta fija y una perspectiva macroeconómica de recesión leve en Europa, muy manejable para los diferenciales de crédito en general. Así pues, los CoCos representan una buena operación de carry trade para 2024, junto con un viento de cola de compresión de tipos que podría mejorar su rendimiento.

Concurso RankiaPro de Carteras Modelo

4 categorías en las que 28 entidades compiten por obtener la mayor rentabilidad.

El pasado mes de enero iniciamos la séptima edición del Concurso RankiaPro de Carteras Modelo 2024 en el que 28 entidades de servicios de inversión del mercado nacional nos daban a conocer sus apuestas de inversión para todo el año. A continuación, puedes ver cómo han evolucionado las veintiocho carteras entre enero y marzo.

Además, en este nuevo número de la revista tomamos nota de los consejos que nos dan AG Family Office, EFE&ENE y Kudo Invest sobre cómo han posicionado sus carteras durante los tres primeros meses del año y las perspectivas que manejan de cara al resto del año.

Categorías

- Gestión Activa RV
- Gestión Activa RF
- Gestión Indexada RV
- Gestión Indexada RF

Participantes

25Delta · Alkimia Capital family office · ALTEX Asset Management · asset growth · AG Asesores de Patrimonio

Avantage Capital · Avanza Capital · capitalia familiar · cobalto inversiones

Cross Capital · Didendum · DiverInvest Corporate Family Office · EFE&ENE Multifamily Office

finanbest Tú ganas · finizens · gCapital WM · inbestMe

If Capital · indexacapital · KUDO Invest · micapital

myinvestor · NORZ Patrimonia · Openbank · sdc analistas Banqueros Privados

tressis · Welcome Asset Management · welzia

Alexandre García

Director y asesor,
AG Family Office

Alejandro Pardo

Asesor,
AG Family Office





Desde el inicio, quisiera expresar mi gratitud al equipo de RankiaPro por su iniciativa y organización de este concurso, un evento que sin duda enriquece el ecosistema financiero.

En AG EAFI hemos alineado las estrategias de inversión de nuestras carteras con la filosofía de nuestra firma, otorgando **prioridad a la réplica de los índices globales** (MSCI AC World y Global Aggregate Bond Index). Este enfoque nos permite minimizar, a nuestro parecer, el riesgo de obtener rendimientos por debajo de lo esperado a largo plazo para nuestros clientes.

Ante la detección de riesgos potenciales, optamos por un rebalanceo prudente de nuestras inversiones, disminuyendo la exposición en sectores y regiones con sobrevaloraciones significativas, y canalizando recursos hacia áreas con un potencial de valor más atractivo.

En nuestro proceso de gestión de cartera, creemos necesario vigilar las variables macroeconómicas como las políticas monetarias y fiscales, así como las valoraciones del mercado de valores con la finalidad de reducir riesgos mitigables; pero siempre sin distanciarnos de los índices y sin realizar apuestas especulativas.

En el ámbito de la renta variable, actualmente **nuestro foco se centra en los denominados 'magníficos siete'**, cuyo desempeño sobresaliente ha sido un pilar fundamental para el impulso de los índices de renta variable regionales y globales. A pesar de sus logros pasados, que han configurado un escenario donde "los ganadores lo acaparan todo", consideramos que su actual valoración refleja ya su máximo potencial, situándolos en una posición de vulnerabilidad ante cualquier adversidad o revisión de expectativas. Dado su significativo peso dentro del MSCI World, creemos que diversificar se convierte en una estrategia imperativa para diluir riesgos de concentración.

Como parte de nuestra estrategia de diversificación, encontramos atractiva la inversión en **compañías de pequeña capitalización a nivel global, incluyendo los mercados emergentes**. La presión del endeudamiento elevado y el ascenso de las tasas de interés han depreciado sus valoraciones, presentándose como oportunidades de entrada. Sin embargo, la creciente presencia de empresas no rentables entre estas pequeñas capitalizaciones nos insta a ser selectivos, priorizando índices donde su influencia sea limitada.

Adicionalmente, **mantenemos bajo nuestro radar a China**, cuyos desafíos económicos y demográficos, sumados a la reubicación de cadenas productivas, han impactado negativamente su mercado bursátil. En este contexto de pesimismo, mantenemos una clara, pero pequeña exposición al gigante asiático. Creemos que la relación riesgo y rentabilidad son asimétricos, y podemos capturar crecimiento a largo plazo.

Referente a la renta fija, se vislumbran diversas oportunidades impulsadas por los efectos combinados de una ralentización económica, una inflación en retroceso y la posible reducción de las tasas de interés.

La situación actual de los rendimientos reales positivos sugiere un año potencialmente fructífero para los inversores. Desde que la Reserva Federal inició el incremento de las tasas de interés hace casi dos años, los bonos de larga duración han sufrido, experimentando descensos más pronunciados en sus precios en comparación con los bonos de corta duración. No obstante, a medida que nos aproximamos al final del ciclo de incremento de tasas, los activos a largo plazo pueden empezar a presentar una mayor atracción, posicionándose como un pilar clave para el rendimiento de las carteras.

Alejandro Martínez

CIO, Socio fundador,
EFE&ENE



El S&P 500 es el benchmark de los mercados mundiales. Y no es ningún secreto que hace tiempo que no cumple su función: la densidad de los 7 magníficos sobre el índice lo vuelve inservible para entender el estado de los mercados, que es la principal función de un índice.

Por eso, **construir la cartera según el S&P 500 infringiría la regla de prudencia en la diversificación,** concentrándonos en un grupo de valores mastodónticos (sólo 5 países tienen un PIB mayor a la capitalización de Apple, por ejemplo). Tenemos otra opción.

2022, con la explosión de inflación y tipos, fue el último cambio de paradigma en los mercados y la economía. El S&P equiponderado y los índices de pequeña y mediana capitalización desde entonces han oscilado entre el +5% y el -5%, a fecha de hoy.

Por eso, si optamos por el stock picking, los resultados más probables son los anteriores. Europa sería el mejor índice YTD en 2024, por cierto, con un +9%. Además, en el largo plazo esa gestión activa dejaría la balanza en nuestra contra: los índices baten a la mayoría de gestores; y de ahí el auge imparable de los ETFs, que ya tienen más activos que los fondos.

Optamos por una tercera vía con una **metodología de tres capas**. La primera es la reducción del universo de inversión global, a menos de 500 valores, incluyendo mercados emergentes. Estas compañías tienen en común una situación competitiva concreta que les permite fijar precios, y con ello gestionar mejor sus márgenes.

La segunda capa es la evolución de los flujos de inversión. El mercado es siempre soberano, así que preferimos adaptar la cartera a la senda que dejan los elefantes y no intentar anticiparnos a sus movimientos.

Por último, la gestión del riesgo. Los indicadores macro y la evolución de la volatilidad nos permiten ajustar nuestra exposición, pero sobre todo nuestra convexidad. Esto es crítico en momentos como el actual, donde las correcciones son cada vez más violentas y las euforias mucho más rápidas.

En conjunto, esto nos ha dirigido **a favor de la desglobalización, apostando por India, Japón y Lationamérica**. La tendencia del friendshoring sólo acaba de empezar, en nuestra opinión, y las inversiones llegan para quedarse (al mismo ritmo que salen de China).

Por otro lado, en **Atmos Global** (el fondo que asesoramos) hemos conseguido un 17,45% YTD a fecha de hoy, con una exposición muy variada en todos los sentidos.

Algunos ejemplos: Rolls Royce y Spirit Aerosystems por el lado del apalancamiento operativo y el tráfico aéreo, Rheinmetall y Leonardo por el lado del impulso fiscal, Vistra y General Electric capitalizando la megatendencia hacia la reducción en emisiones, o finalmente Dell, Applied Materials y AMD, impulsadas por el proteccionismo tecnológico americano.

En resumen, una cartera que trata de atender poco o nada a los índices de referencia y apoyarse en la lógica geopolítica y competitiva, los criterios en los que confiamos a largo plazo.

Xavier Torres

Business Development Manager,
Kudo Invest



Posicionamiento I Trimestre 2024

Nuestro posicionamiento para este primer trimestre del año es conservador por la parte de renta fija, ya que seguimos pensando que hay valor tras las subidas de los años anteriores y la supuesta normalización del mercado (tendencia hacia tipos reales positivos). Pero a pesar de que los mercados iniciaron el año descontando más bajadas que las propias anunciadas por los bancos centrales, pensamos que lo correcto sería estar **posicionados en la parte corta de la curva, tanto la americana como la europea**. Es decir, estamos infraponderados en duration, **prefiriendo investment grade y gobiernos**. Por la parte de high yield pensamos que ha corrido demasiado al calor de las subidas en las bolsas, sobre todo en hard currency.

Respecto a la renta variable, pensamos en un **posicionamiento positivo en bolsa global, con mayor énfasis en USA y neutrales en Europa**; por otro lado, vemos oportunidad en la bolsa de India. Preferimos centrarnos en empresas de calidad con buenos fundamentales, buena generación de FCF y unos ROCEs sostenibles, y además que sus valoraciones se ajusten al crecimiento de sus beneficios. Con lo que apostamos por un estilo más bien blend sin restricciones por tamaño de empresas.

> Para el resto del año, de momento seguiremos posicionados como hasta ahora.

Perspectivas

Nuestra visión para el resto del año sigue siendo positiva en líneas generales. Pensamos que, en un entorno de bajadas de tipos de interés generalizado, **tanto la renta fija como la renta variable puedan tener buenos comportamientos**. Siempre y cuando la bajada de tipos esté motivada más por que se están llegando a los niveles objetivos de inflación (2%), que no por que se produzca un roto en los mercados y tengan que salir los bancos centrales en su ayuda con fuertes y rápidos recortes de los tipos. Este escenario lo vemos poco probable y pensamos que generaría correcciones en renta variable.

Para el resto del año, de momento seguiremos posicionados como hasta ahora, ya que la normalización de los tipos nos permite posicionarnos en tramos cortos de las curvas con un buen retorno (con el riesgo de la reinversión claro está), pero preferimos estar con duraciones de menos de 2 años. En cuanto al equity, seguir con posicionamiento en USA, algo menos en Europa y en algún momento añadir también China, ya que sus valoraciones empiezan a ser muy interesantes en relación con su media histórica.

RANKIA FUNDS EXPERIENCE | Europe

12, 13 & 14, Junio 2024

Hotel Balneario *Las Arenas*, Valencia

For more information on this event, please contact with:



Ana Andrés
Head of RankiaPro
ana@rankiapro.com



Pablo Álvarez
Investor Relations Specialist Europe - Italy
pablo@rankiapro.com







De ruta en bicicleta

Acompáñanos a las rutas sobre dos ruedas que nos proponen los profesionales del sector.

Más allá de ser una actividad recreativa o deportiva, la bicicleta ofrece una amplia gama de beneficios tanto para el individuo como para la sociedad en su conjunto, que van desde mejorar nuestra salud hasta reducir la contaminación del aire. Todo ello en un mundo donde la salud, el medio ambiente y la movilidad sostenible están en el centro de las preocupaciones a nivel mundial.

Nuestro país ofrece una amplia variedad de paisajes apasionantes y cautivadores, todo un regalo para los amantes de la bicicleta (ya sea de carretera o montaña). De la mano de los profesionales de la industria de gestión de activos, nos sumergimos en un emocionante viaje a través de algunas de las mejores rutas de bicicleta que podemos encontrar en España. Un emocionante viaje donde podremos ver paisajes impresionantes, encantadores pueblos y, lo más importante, una experiencia inolvidable sobre dos

Pedro Matilla

Investment Advice & Portfolio Management,
Didendum EAF



Desde Vigo, estoy más que encantado en compartiros unas rutas ciclistas. **Como amante de la bicicleta me cuesta elegir entre carretera o montaña**, por eso no lo voy a hacer. Os voy a recomendar una ruta para ambas bicicletas, aunque como veis por la fotografía, "mi niña bonita" es la de carretera.

Ruta para bicicleta de montaña

Aquí voy a poner una ruta para todos los públicos, una ruta además muy interesante y centenaria. Se conoce como **'Ruta del agua'**, es una ruta natural que nace en **Vigo** y por una senda de tierra a través del canal que transportaba agua desde el embalse de Eiras, en Fornelos de Montes, hasta Vigo. La salida de Vigo sí tiene un poco de pendiente, pero luego se trata de una ruta de unos 13 kilometros completamente llanos hasta Redondela.

El último tramo, desde el municipio de Redondela, pasa por una zona natural muy bella, entre bosques y riachuelos; y desde ella se puede ver buena parte de la ría de Vigo y también una perspectiva diferente del Puente de Rande de cerca. También se puede acceder fácilmente al que es considerado **"banco con las mejores vistas del mundo"**, con una perspectiva preciosa **de la ría de Vigo y las Islas Cíes** al fondo.



Ruta para bicicleta de carretera

Una ruta en bicicleta de carretera que me encanta es **subir hasta el alto de A Groba desde Vigo pasando por Baiona**. La ruta empieza saliendo desde Vigo, es una ruta espectacular ya que vas bordeando el mar hasta Baiona. En primer lugar, pasas por la playa de Samil, después por Canido, Nigrán con su playa América y, finalmente, llegas hasta Baiona. Atraviesas Baiona, y sigues por la carretera, pasando por el cabo Silleiro y después subiendo desde las pozas de Mougás hasta el alto de A Groba.

Las vistas hablan por sí solas... Los días despejados se ven hasta cuatro rías. Es una **ruta dura y exigente, pero la naturaleza de la zona y las vistas merecen la pena**.

Espero que disfrutéis la bicicleta cuando vengáis por Vigo porque las rutas son preciosas.

Jaime Sémelas

Gestor de fondos,
GVC Gaesco



La importancia de los ángulos en la bici

A los que nos gusta la bici en todos sus formatos, solemos tirar hacia la montaña, como las cabras, y veréis por qué digo esto. Para mí hay dos formatos de rutas:

- **Rutas circulares** y de varios días o 360º, donde combino deporte con amigos, paisajes que quitan la respiración y comidas con los amigos.
- **Rutas cortas**, de un día o 180º, donde disfruto de la bestialidad de los paisajes que nos brinda Madrid.

En cuanto a las rutas 360º, recuerdo con especial cariño **Los Pedales de la Occitania** porque descubrí el Pirineo en formato mountain bike. Sale de Viella, 230Km, +6.000m, muchas horas encima del sillín y tres días de disfrute.

Aquí, el ritmo es de "charleta", de disfrute, y existe un alto componente social. No son competiciones, vas relajado, y da tiempo a ver y disfrutar de la brutalidad del Pirineo. No tiene precio.

Así, todas las rutas por el Pirineo que he realizado como los **Pedales del Fuego**, la **TransEuskadi**, **Aramón MTB**... han sido rutas con una **brutalidad paisajística** que dudo pueda describirlas con precisión ahora, en un relato tan corto.

Estas rutas se hacen en tres días, por lo que tienes que salir temprano. Te da para parar a ver un pueblecito, una iglesia, comer algo rápido típico de la zona...; al final del día recuerdas los caminos, senderos de pizarra, los cortados de las montañas, los ríos brotando de ellas, las explanadas verdes a 2.500m de altura y rodeadas de pino negro.

La charla con tus compañeros de viaje al final del día pone siempre un broche de oro a un día tan exigente como gratificante. El zumo de cebada, el de uva y la cena en el centro de la mesa hacen el resto para que vayas a la cama a reponerte con las patas como columnas.

En cuanto a las segundas, las rutas 180º, partiré una lanza a favor de **Madrid** y sus alrededores. No hablaré del Parque Nacional de Guadarrama, su brutalidad o magnificencia. Hablaré de la **Sierra Pobre**, la despoblada, la pelada de pinos, la tupida de jaras...

El Jarama y su nacimiento en Peña Cebollera, el Monasterio de Sta. María de Bonaval en Guadalajara, el Rey de Patones, la Senda del Genaro, el Hayedo de Montejo... un paraíso para los que disfrutamos de la bici en "cross country" o en "enduro", o nos gusta la naturaleza a pie. Decenas de senderos, caminos, subidas, bajadas y pueblos con encanto e historia, como Patones o Retiendas. Una sierra demasiado pelada y en continuo proceso de reforestación, con montañas más suaves que las de Guadarrama, con clima más benigno en invierno, pero duro en verano.

La distancia desde Madrid es la perfecta para ir y volver en el día. Después de disfrutar con tus amigos entre jaras y rocas, puedes llegar a casa a horas razonables para disfrutar de una comida con la familia o con otros amigos con aficiones deportivas diferentes.



David Cabeza

Gestor de fondos,
Renta 4 Gestora



Además de los múltiples beneficios para la salud, tanto física como mental, la práctica del ciclismo me permite descubrir lugares únicos y compartir esos momentos con buenos amigos.

Una de mis rutas preferidas está en la Costa Norte de Vizcaya. Mi buen amigo Pablo vive en Plentzia, bonita localidad costera cuyo casco histórico alberga un rico patrimonio con aire marinero. Junto a su vecina Gorliz, comparte una gran playa de aguas tranquilas ideal para las actividades acuáticas. Subo a visitarle a menudo, y aprovechamos para ponernos al día y hacer deporte. La ruta que destaco es una experiencia escénica impresionante a lo largo de la costa vasca y su paisaje interior, algo exigente a nivel físico porque, como **en casi cualquier ruta en el País Vasco, "no hay un metro llano"**. Son unos 65 kilómetros, pero con 1.500 metros de desnivel positivo, con repechos continuos y pequeños puertos.

Comenzando en Plentzia, seguimos la carretera BI-3151 hacia el oeste y nos dirigimos al encantador pueblo de Armintza disfrutando de las vistas costeras y la brisa marina. Unos kilómetros después nos encontramos con la central nuclear de Lemóniz, construida sobre la cala de Basordas, pero que nunca llegó a ser puesta en funcionamiento. Subimos Jata, una tachuela de 2,3km con desnivel medio del 7,3% y continuamos hacia Bakio, siguiendo la misma carretera, un lugar rodeado de acantilados, calas y paseos, donde podemos disfrutar de su playa y el paisaje costero. Desde allí seguimos la carretera BI-3101 y comenzamos a subir el puerto de San Pelaio (4km con una pendiente media



del 7,4%), que nos lleva a **San Juan de Gaztelugatxe**, uno de los rincones mágicos y más espectaculares de la costa vasca. Su isla conectada por un puente de piedra con 230 escalones y la impresionante ermita en la cima que pudimos admirar en la serie "Juego de Tronos", y a la que rinden especial devoción los pescadores vascos.

Continuamos hacia **Bermeo, otro encantador pueblo pesquero vasco**, tras un descenso precioso que realizamos mirando el Cantábrico a los ojos. En Bermeo recomiendo hacer una parada para desayunar en el puerto, uno de los más importantes del Cantábrico y con gran relevancia en la historia de Vizcaya. Tras disfrutar de la gastronomía local, el ambiente marítimo y haber cogido fuerzas, pensamos en cerrar la ruta circular para volver a Plentzia.

Desde Bermeo nos dirigimos a **subir el puerto Sollube,** 5,2 km con una pendiente media al 7,4%, que se pueden alargar a 9,7km hasta las "antenas" (a 681 m de altitud), que nos ofrecen unas vistas panorámicas espectaculares de la costa y el paisaje circundante. Tras un precioso descenso, con el olor a monte, heno y hierba fresca, hacemos la vuelta a Plentzia dirección Markaida, atravesando Larrauri y acabamos subiendo el repecho de Andrakas.

Terminar el día con un refrescante baño en las aguas de Plentzia y Gorliz, y comer en la sidrería situada en la cima de Andrakas, es altamente recomendable, como colofón perfecto para esta aventura en bicicleta.

Pablo Moro

Socio-Director,
Solventis

Ruta al norte de Portugal



Aunque suelo viajar con bastante frecuencia por motivos profesionales, tengo la inmensa fortuna de tener mi residencia en la ciudad de Vigo. Ubicada al sur de Galicia, en el entorno de las "Rías Baixas", Vigo es una ciudad que ofrece grandes posibilidades para hacer rutas en bicicleta que discurren por entornos de gran belleza. Su situación, muy próxima al norte de Portugal, también permite fácilmente hacer bonitas excursiones en bicicleta por el país vecino. Ya hace algún tiempo que hago rutas en MTB, siempre como aficionado, y suelen ser salidas que intento que sean por lugares bonitos pero sin demasiadas complicaciones técnicas. Tengo la suerte de que a mi mujer también le gusta montar en bici, por lo que me suele acompañar.

Me gustaría hablaros de **una ruta fácil y muy bella en el norte de Portugal**. A 38 km al sur de Valença do Minho (frontera con Galicia) se encuentra la bonita localidad de **Ponte de Lima**. Es una población con gran encanto situada al pie del río Lima en la que los romanos construyeron un maravilloso puente en el año 1 a.c. Además, es una de las poblaciones más antiguas de Portugal, lo cual se puede entender observando sus preciosas casas medievales, bellas plazas y edificios históricos de carácter religioso. El pequeño pueblo de **Ponte da Barca** es una perla desconocida del norte de Portugal que merece la pena visitar y descubrir. Es un pueblo conocido por sus paisajes naturales, sus monumentos, su pintoresco centro histórico y su puente medieval que fue construido en el S. XIV sobre el río Lima y que une Ponte da Barca con el municipio de Arcos de Valdevez.

La ruta es desde Ponte de Lima a Ponte da Barca y tiene una distancia aproximada de **34 km ida y vuelta**. Transita desde su inicio por la ribera del río Lima, no ofrece dificultad técnica alguna, **pudiéndose hacer perfectamente con niños**. El entorno paisajístico es maravilloso y, en algunos tramos, uno pudiese perfectamente pensar que está junto a un río en los Alpes suizos. Es una ruta muy llana, sin prácticamente desniveles, que se puede hacer sin problema en un par de horas.

Para quien lo precise, en el entorno existen excelentes alojamientos rurales con gran encanto y restaurantes con buena gastronomía de la zona. Os recomiendo esta ruta. Merece la pena, de verdad.



OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN EN BONOS GUBERNAMENTALES EN EUROS EN UN ENTORNO DE RECORTE DE TIPOS



Mauro Valle

Director de Renta Fija
Generali Asset Management
(Generali Investments)

Con la inflación desacelerándose globalmente y los mercados descontando recortes de tipos para 2024, el entorno es propicio para que los bonos gubernamentales europeos prosperen, explica Mauro Valle, director de renta fija de Generali Asset Management.

- *Aunque el camino hacia una menor inflación será más accidentado de lo esperado por los mercados, creemos que la tendencia a la baja de la inflación no está en riesgo y que seguirá desacelerándose*
- *Las próximas semanas podrían presentar oportunidades tácticas de inversiones para los bonos en euros si los rendimientos suben, mientras que las expectativas de una curva de rendimiento cada vez más pronunciada presentan oportunidades para los bonos con vencimiento a medio y corto plazo.*
- *Los bonos gubernamentales italianos, españoles y griegos se están beneficiando del ajuste de los diferenciales frente a los Bunds y de la alta demanda de los inversores.*

La desaceleración de la inflación apunta a recortes de tipos

La tendencia a la baja de la inflación es bastante clara, el principal impulso para que la Reserva Federal y el BCE comiencen a bajar las tasas de interés. Sin embargo, el camino hacia una menor inflación podría no ser tan lineal como esperaban los mercados.

El mercado prevé una primera bajada de tipos por parte de la Reserva Federal en junio, después de que los últimos datos del IPC de EE.UU. hayan sido más fuertes de lo esperado, lo que aumenta los riesgos de un camino accidentado hacia futuros descensos de la inflación. Mientras tanto, el sentimiento del mercado se inclina hacia un primer recorte de tipos por parte del BCE en junio, después de su última reunión moderada, y se esperan cuatro recortes para octubre.

Tanto Jerome Powell como Christine Lagarde han tratado de moderar las expectativas y han reiterado enérgicamente que los recortes requieren más datos para confirmar las tendencias de inflación y crecimiento. Ambos han rechazado la probabilidad de recortes anticipados de los tipos de interés.

En nuestra opinión, pronosticamos que la Reserva Federal podría comenzar a recortar los tipos en mayo, y allí donde la Reserva Federal lidere, otros bancos centrales la seguirán. El BCE podría estar listo en abril si las cifras de inflación continúan disminuyendo, pero tal vez prefiera tomarse más tiempo mientras las tendencias se consolidan.

La tendencia a la baja de la inflación se ve respaldada por el débil crecimiento de la eurozona

Pensamos que lo antarior se debe a que la tendencia a la baja de la inflación no está en riesgo y que seguirá desacelerándose. A pesar de algunos signos de mejores perspectivas de crecimiento económico, sigue habiendo disparidad entre las diferentes economías de la UE. La economía de la eurozona sigue estancada en general, con un crecimiento cero registrado en el último trimestre de 2023 tras una contracción del 0,1% en el tercer trimestre, lo que significa que se evitó por poco una recesión técnica.

Alemania, la mayor economía del bloque, sigue experimentando una debilidad persistente, contrayéndose un 0,3% en el cuarto trimestre. En nuestra opinión, esto significa que las previsiones macroeconómicas del BCE son ligeramente optimistas, pronosticando una inflación ligeramente alta, teniendo en cuenta la debilidad de la UE. Esto puede brindar mayor respaldo a una postura política acomodaticia por parte del BCE en los próximos meses. La profundidad de los recortes de tasas sigue siendo incierta, y la variable clave a monitorizar es si la economía alemana comenzará a recuperarse o si necesitará bajar los tipos para impulsar el crecimiento.

En cuanto a otros miembros de las "cuatro grandes" economías del euro, Francia registró un crecimiento cero en el cuarto trimestre, mientras que a Italia y España les fue mejor. Italia, que se esperaba que se estancara, registró un crecimiento del 0,2% en el cuarto trimestre, mientras que España se expandió un 0,6%, tres veces el 0,2% previsto.

> **"Prevemos que la Reserva Federal podría comenzar a recortar los tipos en mayo, y alli donde la Reserva Federal lidere, otros bancos centrales la seguirán"**

Oportunidades de empinamiento en la curva de tipos europea

Los rendimientos del Bund a 10 años subieron recientemente del 1,90% en diciembre de 2023 a alrededor del 2,35% a principios de febrero de 2024, mientras que el Bund a 2 años repuntó al 2,75% después de tocar el 2,35%. Vemos dos oportunidades clave en este contexto. En primer lugar, mantenemos una duración neutral en las carteras de eurobonos durante las próximas semanas, en caso de que existan oportunidades tácticas para agregar duración si los rendimientos experimentan otro rebote. En segundo lugar, la actual inversión de la curva de rendimiento de la eurozona refleja las expectativas del mercado sobre futuros recortes de tipos. Cuando el BCE indique su intención de flexibilizar su política, la curva de rendimiento debería empinarse, con un diferencial de entre 2 y 10 años en la eurozona ampliándose y un probable desempeño superior de los bonos de vencimiento a medio-corto plazo.

Mantenerse táctico

En las carteras de eurobonos, terminamos 2023 en una posición defensiva, pero en las últimas semanas la ajustamos para que fuera tácticamente neutral, mientras los mercados esperan más señales económicas y de los bancos centrales. Las carteras están posicionadas de manera neutral en vencimientos a corto plazo y ligeramente más largas en conjunto en comparación con el índice de referencia, defensivamente cortas en el vencimiento a 30 años y largas en exposición a bonos periféricos, particularmente BTP italianos.

Los bonos periféricos están floreciendo

Los diferenciales del BTP-Bund a 10 años se han reducido en las últimas semanas, casi alcanzando los 150 puntos básicos a fines de enero, el nivel más bajo de los últimos dos años. Esto se debió a varios factores, incluida la confirmación de la perspectiva neutral de Italia por parte de las agencias de calificación, un crecimiento del PIB superior al esperado y expectativas de que las deudas fiscales futuras estarán limitadas por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la UE. Por lo tanto, confirmamos nuestra postura positiva sobre los BTP italianos, en los que estamos sobreponderados frente al índice de referencia. El riesgo clave es la elevada emisión neta esperada en las próximas semanas; sin embargo, dada la fuerte demanda, por ahora no creemos que esto afecte materialmente a los diferenciales.

Seguimos siendo positivos con respecto a los bonos gubernementales periféricos españoles y griegos, países en los que se han reducido los diferenciales a 10 años frente al Bund. Sus últimas sindicaciones de bonos mostraron una enorme demanda, ya que continúa el apetito de los inversores por el carry y el rendimiento.

En resumen, dadas las perspectivas favorables, creemos que los inversores deberían aprovechar las elevadas tasas de interés actuales para optimizar los rendimientos antes de los recortes de tasas, al tiempo que agregan duración para la diversificación en caso de un entorno de aversión al riesgo o una mayor volatilidad.



Almudena Mendaza

Head of Sales Iberia
Contacténos:
Almudena.MendazaSanz@generali-invest.com
www.generali-investments.com

INFORMACIÓN IMPORTANTE
Esta comunicación corporativa hace referencia a Generali Asset Management y no constituye un consejo profesional en materia de inversión, ni asesoramiento jurídico, contable o fiscal. Tampoco tiene la finalidad de comercializar un determinado fondo, ni constituye una incitación a adquirir productos o títulos o a contratar servicios de inversión en el país del destinatario. Las opiniones o previsiones se refieren a la fecha citada, no predicen resultados futuros, pueden cambiar sin previo aviso y no constituyen una recomendación ni una oferta de inversión. El rendimiento obtenido en el pasado no sirve para predecir la rentabilidad futura. Este documento está dirigido exclusivamente a inversores profesionales de Italia, Francia, Austria, Alemania, España, Portugal y Luxemburgo, y no está destinado a personas estadounidenses, tal como se definen estas en el Reglamento S de la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 y sus modificaciones posteriores. No existe ninguna garantía de que las predicciones que figuran en este documento se materialicen en el futuro. El documento ha sido publicado por Generali Asset Management S.p.A., empresa autorizada como sociedad de gestión de activos en Italia (número C.M.: 15376) y por Generali Investments Luxembourg S.A., empresa autorizada como sociedad gestora de OICVM y gestora de fondos de inversión alternativos (GFIA) en Luxemburgo (código CSSF: S00000988). Todos los datos utilizados en este documento, salvo que se indique lo contrario, han sido facilitados por el responsable de la publicación. Se prohíbe la reproducción y distribución totales o parciales de este material y su contenido sin el consentimiento expreso y por escrito del responsable de la publicación.
Fuentes (a menos que se especifique lo contrario): Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio.

Your Partner For Progress

GENERALI INVESTMENTS

CRÉDITOS

Colaboraciones

- **David Azcona,** Chief Economist, Beka Finance
- **David Ardura,** Director de Inversiones, Finaccess Value
- **Óscar del Diego,** Director de Análisis, Ibercaja Gestión
- **Celia Benedé,** Directora de Distribución y Gestión Discrecional de Carteras, Caja Ingenieros
- **Sergi Biosca,** Responsable de la Gestión Discrecional de Carteras de fondos y de asesoramiento, Caja Ingenieros
- **Bas Fransen,** Director del Área de Mercado de Capitales, Caja Ingenieros
- **Diego Fernández,** Director General de Inversiones, A&G
- **Mercedes Basso,** Responsable del servicio de filantropía, CaixaBank Banca Privada
- **Xavier Olivella,** Director General, ArtsGain Investments
- **Javier Fano,** Responsable en la Zona Levante, Banco Mediolanum
- **José Manuel Morell,** Asesor financiero, Caser Asesores Financieros
- **Jacobo Fernández,** Asesor financiero, iCapital
- **Juan Hernando,** Director de advisory, MoraWealth
- **Julián Pascual,** Presidente y gestor de renta variable, Buy & Hold
- **Rafael Valera,** Consejero delegado y gestor de renta fija, Buy & Hold
- **Antonio Aspas,** Socio y secretario del consejo de administración, Buy & Hold
- **Enrique Roca,** Exgestor de fondos y colaborador en RankiaPro
- **Luca Evangelisti,** Gestor de inversiones y jefe de análisis de crédito en el equipo de renta fija, Jupiter AM
- **François Lavier,** Gestor de deuda financiera, Lazard Frères Gestion
- **Jérémie Boudinet,** Responsable de crédito de Grado de Inversión, La Française AM
- **Juan San Pío,** Director Comercial para Iberia y Latinoamérica, Amundi ETF, Indexing & Smart Beta
- **Silvia Senra,** Responsable de Distribución Digital en Iberia, BlackRock
- **Laure Peyranne,** Directora de ETFs para Iberia, Latinoamérica y US Offshore, Invesco
- **Nina Petrini,** Responsable de ETFs y fondos índice en Iberia y LATAM, UBS AM
- **Alexandre García,** Director y asesor, AG Family Office
- **Alejandro Pardo,** Asesor, AG Family Office
- **Alejandro Martínez,** CIO, Socio fundador, EFE&ENE
- **Xavier Torres,** Business Development Manager, Kudo Invest
- **Clément Chaulot,** Investment Director, Tethys
- **Pedro Matilla,** Investment Advice & Portfolio Management, Didendum EAF
- **Jaime Sémelas,** Gestor de fondos, GVC Gaesco
- **David Cabeza,** Gestor de fondos, Renta 4 Gestora
- **Pablo Moro,** Socio-Director, Solventis
- **Mauro Valle,** Director de Renta Fija, Generali Asset Management

ESPECIAL

Fondos que invierten en small caps

- **Carles Figueras,** Chief Investment Officer, Alkimia Capital
- **Marta Díaz-Bajo,** Socia, Directora de estrategia, atl Capital
- **Koro Vázquez,** Selectora de fondos, Banco Cooperativo Español
- **Marc Leutscher,** Responsable de inversión, producto y riesgos, gCapital Wealth Management EAF
- **Guillermo Santos,** Socio, iCapital
- **Javier de Berenguer,** Analista de fondos de renta variable, MAPFRE Gestión Patrimonial
- **Birgitte Olsen,** Gestora de fondos, Bellevue Asset Management
- **Henrik Blohm,** Gestor de fondos, BLI - Banque de Luxembourg Investments
- **Ivan Nechunaev,** Investment advisor, Evli Fund Management
- **Burton Flynn, Phd,** Investment advisor, Evli Fund Management
- **Jim Stoeffel,** Gestor de fondos, Franklin Templeton
- **Victor Higgons,** Gestor de fondos, Independance et Expansion AM
- **Curt Organt,** Gestor de fondos, T. Rowe Price
- **Matt Mahon,** Gestor de fondos, T. Rowe Price

Edición: Abril 2024
Depósito Legal: V-601-2024
Maquetación: Noelia Muñoz
Contenido: Leticia Rial

Equipo Editorial



Juan Such
President & Founder
juan@rankia.com



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



Ana Andrés
Head of RankiaPro
ana@rankiapro.com



Leticia Rial
Content Specialist Spain
leticia@rankiapro.com



Noelia Muñoz
Graphic Designer of the brand
noelia@rankiapro.com



Sara Giménez
Investor Relations Manager
saragimenez@rankiapro.com



Xiaoying Zhou
Investor Relations Specialist
Iberia & LATAM
xiaoying@rankiapro.com



Juan Francisco Moreno
Investor Relations Specialist Iberia
juanfran@rankiapro.com

Equipo Comercial



Alejandro Ortolá
Sales Manager Iberia & LATAM
+34 620 742 667
alejandro@rankiapro.com



José Antonio Sánchez
Sales Manager Europe
+34 629 122 275
jasi@rankiapro.com

rankiapro.com

Únete a nuestra Comunidad RankiaPro

C/ Serpis 66, Entresuelo B CP. 46022 Valencia I España
(+34) 963 386 976 (+34) 601 302 692

+ COMUNICACIÓN PUBLICITARIA



SOLO PARA INVERSORES CUALIFICADOS. Este material se proporciona únicamente con fines informativos. Toda inversión implica un riesgo, incluido el riesgo de pérdida de capital. Es proporcionado por Natixis Investment Managers International S.A, Sucursal en España. Domicilio social: Serrano n°90, 6th Floor, 28006 Madrid, España. Natixis Investment Managers International S.A., Sucursal en España está autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con sus actividades en España. ADINT158-0324

Encuentro con profesionales

EVENTO **REGIONAL**

PRÓXIMOS EVENTOS DEL TRIMESTRE

24/04

Desayuno con Profesionales **Bilbao**

Hotel Cartlon — 09:00 h

25/04

Almuerzo con Profesionales **Barcelona**

Ohla Boutique Barcelona — 12:00 h

09/05

Desayuno con Profesionales **Mallorca**

Hotel Saratoga — 09:00 h

05/06

Desayuno con Profesionales **Alicante**

Hotel Hospes Amérigo — 09:00 h

06/06

Desayuno con Profesionales **Valencia**

Only YOU Hotel — 09:00 h

19/06

Desayuno con Profesionales **Zaragoza**

La Ontina — 09:00 h

20/06

Desayuno con Profesionales **Pamplona**

Hotel Tres Reyes — 09:00 h

¡Reserva tu plaza!

rankiapro.com/es/eventos

RankiaPro