

Rankia Pro

LA REVISTA PARA LOS PROFESIONALES DE FONDOS



Luis de la Torre

Gestor y Selector de Fondos,
Mirabaud Wealth Management

► Entrevista Nacional

Charlamos con el equipo de selección de fondos de Mirabaud WM en España.

► Repaso a los Mercados

Una economía mundial resistente, ¿pero hasta cuándo?

► Inversión

Ponemos bajo la lupa el fondo M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield de M&G Investments.

► Opinión

La selección de gestores, clave para los family offices en mercados privados de cara a 2027.

► ETFs

Metales preciosos, la nueva pieza estratégica en la construcción de carteras.

► Entrevista Internacional

Hablamos con Antonio Del Vaso, Responsable de Inversiones para Clientes en Banca Popolare - Volksbank.

**ESPECIAL - TECNOLOGÍA E IA: SIETE SELECTORES EXPLICAN
QUÉ ASPECTOS MARCAN LA DIFERENCIA EN LA SELECCIÓN DE FONDOS**

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



Miguel Arias
CEO y Cofundador de Rankia

Bienvenidos a la última edición del año de RankiaPro España.

Cerramos 2026 con una pregunta que sigue sobrevolando los mercados: ¿hasta cuándo puede mantenerse la resiliencia de una economía mundial que continúa sorprendiendo por su fortaleza? Tras un año marcado por cambios en las expectativas de tipos, nuevas tensiones geopolíticas y una creciente dispersión entre activos y regiones, los inversores afrontan el cierre del ejercicio con una combinación de confianza y cautela. Entender qué hay detrás de esa fortaleza —y qué podría ponerla a prueba— es el punto de partida de esta edición.

Pero el final de año también es un buen momento para mirar más allá del corto plazo. En este número ponemos el foco en una de las grandes transformaciones que están viviendo las carteras institucionales: la creciente incorporación de los mercados privados. Analizamos, de la mano de los family offices españoles, cómo están construyendo su exposición al *private equity*, la deuda privada, el real estate y las infraestructuras, qué buscan en los gestores y vehículos y cómo están adaptando sus decisiones a un entorno de tipos, liquidez y valoraciones diferente. Una mirada que nos permite, además, anticipar algunas de las tendencias que pueden marcar la inversión en 2027.

La tecnología vuelve a ocupar un lugar central en nuestras páginas con un Especial en el que los principales selectores de fondos del país comparten sus fondos tecnológicos favoritos. Más allá del atractivo de la innovación, la cuestión para los inversores profesionales es cada vez más exigente: distinguir entre las compañías y temáticas capaces de generar valor a largo plazo y aquellas en las que las expectativas ya están demasiado incorporadas en las valoraciones.

También dedicamos espacio a otro de los protagonistas de las carteras en los últimos meses: los metales preciosos. Oro, plata y otros metales han recuperado protagonismo como instrumentos de diversificación y cobertura, y los ETF se han consolidado como una de las principales vías de acceso. En este número analizamos qué papel pueden desempeñar y cómo incorporarlos dentro de una cartera con vocación de resiliencia, sin perder de vista el riesgo y la función que cumple cada activo.

La visión de los profesionales recorre también otras secciones de la revista. El equipo selector de Mirabaud & Cie comparte su perspectiva sobre los mercados, mientras que Raúl Henríquez, CEO de Insigneo, aporta una visión internacional desde Latinoamérica. En *A fondo*, Enrique Roca analiza el M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield, y nuestros participantes en el Concurso RankiaPro de Carteras Modelo explican cómo afrontan la recta final del año, qué escenarios manejan y qué cambios han introducido en sus carteras.

Completamos esta edición con otras voces de referencia de la industria y con una sección *Personalmente* que nos recuerda que, detrás de las decisiones de inversión, también hay personas, trayectorias y expectativas sobre el futuro.

Con esta última edición del año queremos, sobre todo, ofrecer una visión útil para cerrar 2026 con perspectiva y comenzar a pensar en 2027 con más elementos sobre los que construir nuestras decisiones.

Gracias, como siempre, por acompañarnos y por confiar en RankiaPro como espacio de información, análisis y conocimiento para los profesionales de la industria de inversión.

Un fuerte abrazo de todo el equipo de RankiaPro.



LA REVISTA CON LAS MEJORES OPINIONES DE INVERSIÓN

rankiapro.com/es/revista/

La revista RankiaPro se edita en español, inglés e italiano, 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 sus fondos con exposición al sector tecnológico favoritos que tienen actualmente en cartera. Varios family offices nos muestran cómo invierten en los mercados privados y cuáles son sus perspectivas para los próximos años. Además, conocemos varias ideas de inversión en metales preciosos mediante ETFs.

CÓMO LO HACEMOS

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.

EVENTOS

rankiapro.com/es/eventos/

RankiaPro organiza eventos presenciales para los profesionales de fondos y banca privada en España, Andorra, Portugal, Irlanda, Italia, Mónaco, Luxemburgo, Suiza, Varsovia y Uruguay, y así estar al día la actualidad financiera y conocer las mejores ideas de inversión.

También te animamos a participar en nuestras Conference Calls.



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

NOMBRAMIENTOS

Cambios en la industria

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

REPASO A LOS MERCADOS

Una economía mundial resistente, ¿pero hasta cuándo?

Deutsche Bank España, Man Group y Robeco coinciden en que el crecimiento global ha resistido mejor de lo esperado la crisis energética y las tensiones geopolíticas, aunque difieren en la solidez de sus cimientos y en los riesgos que podrían truncarlo.

PROFESIONALES DEL MES

Voces del sector

Selectores, gestores, asesores y *sales managers* comparten su visión para navegar un entorno de mercado en constante cambio.

ENTREVISTA

Entrevista al equipo selector de Mirabaud Wealth Management

Conoce quién forma parte del equipo de selección de fondos de Mirabaud en España.

ENTREVISTA

BBVA impulsa un crecimiento sostenible y de calidad en su modelo de agentes

La firma refuerza su apuesta por la red de agentes patrimoniales como motor de crecimiento en banca privada.

ESPECIAL

Tecnología e IA: siete selectores explican qué aspectos marcan la diferencia en la selección de fondos

Las siete estrategias analizadas por los selectores de fondos comparten la apuesta por la IA como motor estructural del sector tecnológico, pero difieren en el enfoque.

A FONDO, CON ENRIQUE ROCA

M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield: las ventajas de invertir en bonos flotantes

Enrique Roca explica por qué la baja duración y el respaldo de activos de estos bonos los convierten en un refugio frente a la inflación.

ENTREVISTA

Entrevista a Victoria Boughton de Propifi Bonds

La consejera delegada de Propifi Bonds repasa la evolución de la compañía dentro del ecosistema Sight Acre y los motivos que sitúan a España y Europa en el centro de su próxima fase de expansión.

QUIÉN ES QUIÉN EN ...

Quién es quién en Nordea AM

La responsable para Iberia y Latam, Laura Donzella, señala a Europa, las estrategias de renta variable estable y el crédito financiero europeo como fuentes de diversificación frente al ciclo de la IA.

ETFs

Metales preciosos: la nueva pieza estratégica en la construcción de carteras

Los profesionales del sector examinan los motivos por los que el oro, la plata y el platino han pasado de ser una decisión táctica puntual a ocupar un lugar estructural dentro de las carteras de los inversores profesionales.

ENTREVISTA INTERNACIONAL

Hablamos con Antonio del Vaso

Antonio es Director de Inversiones para clientes en Banca Popolare · Volksbank (Italia).

MERCADOS PRIVADOS

La selección de gestores, clave para los *family offices* en mercados privados de cara a 2027

Los *family offices* apuestan por la disciplina a la hora de invertir en mercados privados, tras años de distribuciones escasas.

CONCURSO DE CARTERAS

Concurso RankiaPro de Carteras Modelo

Energía, inflación y elecciones de mitad de mandato en EEUU: las claves de los participantes del Concurso de Carteras para el último trimestre del año.

PERSONALMENTE

Matrona, ingeniero aeronáutico y piloto de pruebas: así imaginaban su futuro los profesionales de la gestión de activos

¿Qué querías ser de pequeño? Cuatro profesionales de la industria echan la mirada atrás. *Spoiler*: ninguno de ellos soñaba con vender fondos de inversión.

En RankiaPro, reafirmamos nuestro compromiso con la sostenibilidad y la preservación del medioambiente. Por ello, esta revista se imprime exclusivamente en papel 100% reciclado, elaborado a partir de fibras reutilizadas. Este proceso reduce significativamente el consumo de agua y energía, asegurando su origen sostenible y el cumplimiento de los más altos estándares medioambientales.

Depósito Legal: V-601-2024

Cambios en la industria

Nuevos nombramientos en la industria de gestión de activos.

MADRID



@Sabadell

Adela Martín

Ficha por Banco Sabadell como nueva directora del negocio de banca privada. Martín, procedente de Banco Santander y con una extensa trayectoria previa en Bankinter, asumirá la responsabilidad de impulsar Sabadell Urquijo Banca Privada.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Sol Hurtado de Mendoza

BNP Paribas AM ha nombrado a Hurtado de Mendoza como CEO para España y responsable de distribución para España y Portugal, tras liderar la filial ibérica desde 2013.



CaixaBank
WEALTH MANAGEMENT

Juan Llamas

Ha sido nombrado director de CaixaBank Wealth Management, en sustitución de Belén Martín. La ejecutiva fue designada Managing Director de las Oficinas de Representación dentro de CaixaBank CIB.



//ABANCA

Íñigo Iturriaga

Abanca ha sumado a sus filas a Íñigo Iturriaga como nuevo director de Advisory, un cargo de nueva creación que se integra en el área encabezada por Javier Rivero, director de Banca Privada de la entidad.

MADRID



LA FRANÇAISE
CIBAS

Gonzalo Thomé

Se incorpora a La Française como responsable de ventas sénior para Iberia. Thomé cuenta con 18 años de experiencia en la industria de la gestión de activos.



iM
Global
Partner

Santiago de la Torriente

iM Global Partner refuerza su presencia en el mercado ibérico con la incorporación de Santiago de la Torriente, procedente de Bellevue AM, como AVP de Distribución para Iberia.



NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Javier de Moragas y Gabriela Pérez-Pla

Natixis Investment Managers refuerza su estructura comercial en Iberia con dos nuevas incorporaciones: Javier de Moragas se incorpora como responsable del canal institucional de ventas, procedente de Muzinich & Co.; mientras que Gabriela Pérez-Pla, que llega desde Creand WM, refuerza el canal retail.



DUNAS CAPITAL

Verónica Llera

Se une a Dunas Capital como Sales Manager dentro de su equipo comercial en España. Un fichaje con el que la gestora refuerza su capacidad de relación con inversores institucionales y de banca privada.



SIGUE LOS ÚLTIMOS NOMBRAMIENTOS
DIARIAMENTE EN NUESTRA WEB
VER TODOS LOS NOMBRAMIENTOS →

Una economía mundial resistente, ¿pero hasta cuándo?

El crecimiento global resiste la crisis energética y las tensiones geopolíticas, pero el debilitamiento del consumo y la presión sobre la deuda plantean dudas sobre su recorrido.

Ni el conflicto de Oriente Medio, ni el encarecimiento de la energía, ni la escalada de las tensiones comerciales han conseguido frenar el crecimiento mundial. La economía global sigue mostrando una capacidad de resistencia que sorprende a buena parte del mercado, apoyada en un contexto energético menos tensionado que en 2022, en la actuación más temprana de los bancos centrales y, sobre todo, en una oleada de inversión ligada a la inteligencia artificial que está tomando el relevo del consumo como motor económico.

Sin embargo, bajo esa aparente fortaleza empiezan a asomar grietas: el gasto de los hogares se resiente, los rendimientos de la deuda a largo plazo repuntan y la fragmentación geopolítica obliga a replantear la diversificación de las carteras. Rosa Duce (Deutsche Bank España), Kristina Hooper (Man Group) y Peter van der Welle (Robeco) analizan si estamos ante el final de un ciclo maduro o ante una expansión con más recorrido del que descuenta el mercado.

Rosa Duce

Chief Investment Officer,
Deutsche Bank España

Crisis energética: ¿Por qué esta vez es diferente?

El conflicto de Oriente Medio está teniendo, sorprendentemente, un impacto bastante limitado en el crecimiento mundial. Esta vez, el contexto es diferente al de 2022: los precios de la energía han subido menos, Europa depende menos de Oriente Medio y la economía mundial no arrastra las mismas tensiones de la etapa post-pandemia, cuando la demanda acumulada y una oferta todavía en recuperación ya alimentaban las presiones inflacionistas. A ello se suma el papel de los bancos centrales. Si en 2022 actuaron tarde y después tuvieron que hacerlo con gran contundencia, **esta vez combinan una actuación más temprana con prudencia, lo que ayuda a generar confianza y, sobre todo, a anclar las expectativas de inflación.**

De todas las regiones, quizás **la que más sorpresas ofrece es la Eurozona.** Parece que los esfuerzos de los últimos años para diversificar las fuentes de energía y la apuesta por la electrificación están dando sus frutos. Algo que ha permitido, por ejemplo, que las medidas de apoyo público hayan sido mucho menores (e incluso se estén retirando), y también, que el BCE esté mostrando una política mesurada, pese a las dos subidas ya realizadas de los tipos de interés. Importante también la situación de Alemania. El país sigue avanzando, aunque con lentitud, en su agenda de reformas, además de reconstruir y modernizar su industria para intentar recuperar competitividad externa. Con una inflación contenida, al menos si eliminamos el componente de energía, y sin presión salarial, seguimos apostando por un BCE que podría mantener estables los tipos en el 2,5% actual, o como mucho, realizar una subida adicional más. Lo justo para permitir que la economía europea recupere la barrera del 1% del crecimiento.

En el resto del mundo las noticias también son favorables, quizás con la excepción de China. **Estados Unidos,** menos afectado por la crisis energética, **está mostrando un memorable cambio en su modelo de crecimiento.** Si tradicionalmente era el consumo el gran motor económico, ahora el testigo lo coge la inversión ligada a la



IA. Sin duda no podemos olvidar ni negar los peligros de esta revolución tecnológica, pero está claro que está aquí para quedarse, que está cambiando el mundo y lo más importante, que está permitiendo unas ganancias de productividad impresionantes. La excusa perfecta para que la Fed valore más los riesgos de inflación que de crecimiento y mantenga una política monetaria con sesgo restrictivo (aunque probablemente no suba los tipos tanto como descuenta el mercado).

Por último, **China.** El gigante asiático muestra un modelo de crecimiento dual: todo lo que va ligado a la revolución tecnológica y la electrificación crece con fuerza, apoyado por una política económica de largo plazo diseñada por y para convertir al país en líder tecnológico mundial, con el permiso de EEUU. Sin embargo, todo lo que va ligado a la demanda doméstica no funciona. Persiste la crisis inmobiliaria, y con ello, la debilidad del consumo. Pese a todo, el objetivo de crecimiento del 4,5%-5% para 2026 parece alcanzable, y parece improbable que veamos más medidas de estímulo.

En conclusión, tenemos una nueva crisis energética global, pero la economía mundial se muestra resiliente. Esperemos que la geopolítica no lo estropee...

Kristina Hooper

Estratega jefe de mercados,
Man Group



El mercado laboral estadounidense por ahora sigue sorprendiendo positivamente. Y la inversión en capital fijo impulsada por la IA está alimentando el más rápido crecimiento de la inversión empresarial desde 2021. En Europa, los índices de gestores de compras de la zona del euro están subiendo, impulsados por un fuerte repunte del sector manufacturero en Alemania, gracias al aumento del gasto en defensa y a la demanda de tecnología relacionada con la IA. Reflejando ese impulso, el Instituto Ifo de Alemania elevó su previsión de crecimiento para 2026 de la mayor economía europea del 0,8 % al 1,4 %. Los beneficios empresariales y los mercados bursátiles a nivel mundial se mantienen sólidos, y los diferenciales de crédito siguen siendo reducidos.

Dónde se están haciendo evidentes las grietas

El **gasto de los consumidores se encuentra bajo presión** mucho más allá de EE. UU. Los elevados precios del gas y la gasolina, impulsados por las pérdidas de capacidad de las refinerías derivadas de la guerra entre Rusia y Ucrania y del conflicto de Oriente Medio, están haciendo subir los costes a nivel mundial, lo que está ejerciendo presión sobre los presupuestos de los hogares y los márgenes de las empresas debido a un "crack spread" cada vez mayor. Los *retailers* estadounidenses de referencia están señalando un debilitamiento de la confianza de los consumidores.

La tensión en los mercados fiscales y de deuda es un fenómeno global

El Reino Unido se enfrenta al presupuesto de otoño del 28 de octubre, con los rendimientos de los bonos del Estado a 30 años alcanzando recientemente su máximo desde 1998, un legado del «momento Truss» de 2022 que sigue lastrando la confianza de los inversores. Los **rendimientos a largo plazo han subido bruscamente en todo el mundo** y, en EE. UU., esto se debe a una prima de plazo al alza, lo que refleja las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal y la pérdida de confianza en los activos refugio tradi-

cionales. Ese cambio está provocando una **reasignación de activos por parte de las instituciones**. Norges Bank Investment Management ha propuesto reducir la exposición a la deuda pública, lo que afectaría principalmente a los bonos del Tesoro de EE. UU., mientras que los Países Bajos están repatriando oro, alegando «una creciente inestabilidad geopolítica».

Las divisiones geopolíticas están agravando el riesgo

Las relaciones comerciales entre EE. UU. y Canadá se han deteriorado, han estallado las tensiones entre EE. UU. y aliados tradicionales como Corea del Sur y Omán, y los miembros de la OTAN se preparan para una nueva agresión rusa, mientras la economía de Moscú se ve sometida a una gran presión por los costes de la guerra. Esta imprevisibilidad está llevando tanto a aliados como a adversarios a replantearse su dependencia de los acuerdos financieros y de seguridad centrados en EE. UU.

En resumen

Para los inversores actualmente parece que la **prioridad pasa por diversificar a nivel mundial**. En mi opinión esto exige un enfoque activo, en busca de oportunidades atractivas en renta variable europea, crédito selectivo y renta variable de mercados emergentes, oro y estrategias menos correlacionadas con la renta variable y la renta fija tradicionales para lograr diversificación y alfa, incluidos los alternativos líquidos.

Peter van der Welle

Multi-Asset Strategist,
Robeco



Durante buena parte de los dos últimos años, los inversores se han hecho la misma pregunta: ¿cuánto tiempo más podrá la economía global seguir desafiando las expectativas? Pese a los choques arancelarios, las tensiones geopolíticas, la inflación persistente e incluso la mayor disrupción del mercado mundial del petróleo en décadas, el crecimiento se ha mantenido notablemente resiliente. En nuestra opinión, esta **resiliencia no es una anomalía temporal**. Refleja un fenómeno estructural más profundo que describimos en el último *5-Year Expected Returns Outlook de Robeco* como *The Great Rewiring* (La Gran Reconfiguración).

Muchos observadores consideran que la expansión actual está madura y es vulnerable simplemente porque ya dura varios años. Nosotros tenemos una visión distinta. Los ciclos económicos no mueren de viejos. Normalmente terminan cuando un exceso de capital persigue demasiadas pocas oportunidades productivas. Aunque ese también puede ser el desenlace de este ciclo, tenemos motivos para creer que **esta fase expansiva del ciclo económico aún tiene recorrido**.

El mundo está entrando en una de las mayores oleadas de inversión en décadas, impulsada por la inteligencia artificial, la electrificación, la seguridad energética, la renovación de infraestructuras, la inversión en defensa y la reorganización de las cadenas de suministro globales. Este auge inversor está cambiando la naturaleza de la expansión. Durante la mayor parte del periodo posterior a la Covid, el consumo fue el que cargó con el peso del crecimiento. Sin embargo, **la inversión está tomando cada vez más el relevo como principal motor del crecimiento**. Según nuestro análisis, esto supone un punto de inflexión significativo. En lugar de entrar en el capítulo final del ciclo, la economía global podría estar viviendo lo que denominamos una **expansión rejuvenecida**: un ciclo envejecido que recibe una nueva fuente de energía procedente de la intensificación del capital y de la inversión que mejora la productividad.

La **inteligencia artificial** desempeña un papel especialmente importante. Mientras los mercados se han centrado en las compañías que construyen la infraestructura de IA, la siguiente fase podría estar impulsada por las empresas que logren integrar con éxito la IA en sus procesos de negocio. Si la IA potencia a los trabajadores en lugar de simplemente sustituirlos, el crecimiento de la productividad podría extenderse al conjunto de la economía, lo que ayudaría a compensar el envejecimiento demográfico y a sostener el crecimiento de los beneficios sin generar necesariamente una inflación excesiva.

Nada de esto implica un escenario libre de riesgos. El mundo sigue expuesto a la fragmentación geopolítica, a los desequilibrios fiscales y a posibles decepciones en el retorno de las inversiones relacionadas con la IA. De hecho, seguimos considerando que **los riesgos a la baja son algo mayores que los riesgos al alza**. Aun así, es posible que los inversores estén subestimando la capacidad de adaptación de la economía. Los últimos años han demostrado que las empresas, los consumidores y los responsables políticos suelen ser mucho más flexibles de lo esperado cuando se enfrentan a perturbaciones.

Entonces, ¿resiliente hasta cuándo? Si el actual ciclo de inversión consigue elevar la productividad y ampliar la capacidad productiva, esta expansión podría resultar considerablemente más duradera de lo que muchos inversores suponen hoy. Más que ante el final del ciclo, podríamos estar asistiendo a su reinvencción.

Voces del sector:

Profesionales del trimestre

Selectores y gestores de fondos, asesores financieros y sales managers comparten sus claves para navegar un entorno de mercado en constante cambio.

Durante los últimos tres meses, hemos entrevistado a algunos de los profesionales más influyentes de la industria de gestión de activos en nuestra entrevistas a 'Selector del mes', 'Asesor del mes', 'Gestor del mes' y 'Sales Manager del mes' de la web.

Con estas entrevistas, queremos entender cómo están afrontando los desafíos y oportunidades del actual entorno de

inversión. Desde selectores de fondos que buscan nuevas oportunidades de inversión, hasta asesores financieros que redefinen su estrategia para responder a las necesidades de sus clientes, cada conversación aporta una visión única sobre la evolución de los mercados y la gestión de activos.

En esta edición de la revista RankiaPro, recopilamos las principales conclusiones de estas entrevistas llevadas a cabo los meses de julio, agosto y septiembre; las cuales ofrecen una radiografía actualizada del pulso del sector y las tendencias que marcarán el futuro de la inversión.

SELECTOR/A DEL MES



arquia banca

JULIO

Isabel Sánchez

"En nuestro ADN está identificar gestores que vayan más allá de las propuestas consensuadas del mercado; es cierto que existe mucha oferta y, a veces, sensación de saturación, pero también es clave hacer el esfuerzo por sentarnos cara a cara con los nuevos participantes".

AGOSTO

Juan Carlos Franco

"Muchas veces prefiero un sólido y consistente gestor que uno con un historial espectacular pero difícil de repetir".

SEPTIEMBRE

Marta Lantero

En el entorno actual, con la inflación aún condicionada por la geopolítica y los bancos centrales con menos margen de maniobra del que se descontaba hace unos meses, "estamos primando estrategias que reduzcan la sensibilidad a tipos sin renunciar a rentabilidad".

ASESOR/A DEL MES



Taylor Investing

JULIO

Emilio Antón

"Cuando has acompañado a clientes a través de distintos ciclos, aprendes que las decisiones importantes no pueden tomarse al ritmo del titular del día".

AGOSTO

Julio Martín

"Es fundamental la elección del gestor con el que vamos de la mano en cada fondo, cada activo... la dispersión y resultados entre los buenos y los regulares es abismal".

SEPTIEMBRE

Miguel Elósegui

"Ya no es el acceso al mercado o a la información lo que lleva a un cliente a buscar asesoramiento, sino más bien el exceso de ambos".

GESTOR/A DEL MES



CaixaBank

JULIO

Belén Álvarez

"Vivimos un entorno actualmente algo complejo con incertidumbre geopolítica, inflación todavía presente y mercados muy sensibles a las decisiones de los bancos centrales. Y a esto se suma una revolución tecnológica que está impulsando fuertes inversiones, y plantea incógnitas sobre qué países y compañías liderarán esta nueva fase".

AGOSTO

Iván García

"El uso de etiquetas para definir estilos de gestión está muy extendido en la industria; sin embargo, al final del día, a cualquier gestor le gusta comprar barato empresas de calidad y con capacidad de crecimiento".

SALES MANAGER DEL MES



LBPAM

JULIO

Francisco Lomba

Dado el contexto actual, "en renta fija para mantener las rentabilidades de años anteriores vemos que hay dos caminos: asumir más riesgo, ya sea de crédito o de tipos, o ser más flexible; nosotros estamos claramente más en la segunda alternativa".

AGOSTO

Alberto Goicoechea

"Los clientes institucionales están demandando cada vez más soluciones personalizadas y orientadas a gestionar incertidumbres geopolíticas y macroeconómicas".

SEPTIEMBRE

Jaime Botella

"Personalmente estoy muy expectante por ver cómo la IA va a transformar las compañías y, por extensión, las economías; creo que hay que estar muy atento para conseguir diferenciar a los ganadores antes de que lo haga el resto".

Entrevista al equipo selector de Mirabaud Wealth Management

Luis de la Torre está al frente de la selección de fondos de inversión en la firma en nuestro país.

MIRABAUD



Luis de la Torre,
Gestor y Selector de Fondos

¿Quién es Luis de la Torre?



Luis de la Torre

Gestor y Selector de Fondos

Luis de la Torre es licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Autónoma de Madrid y cuenta con un Máster en Finanzas Internacionales por el Instituto Español de Analistas Financieros. Es Analista Internacional de Inversiones Certificado (CIIA).

Se incorporó a Mirabaud en 2012 y, dentro del área de inversiones de Wealth Management, está especializado en la gestión de carteras y SICAVs. Asimismo, forma parte del equipo de selección de fondos a nivel de Grupo.



Nuestra lista de fondos de inversión está compuesta por gestores realmente activos y por lo general poco conocidos en España.

1 ¿Cómo está compuesto el equipo de selección de Mirabaud WM?

Nuestro modelo de selección de fondos está basado en **apro-vechar las fortalezas de Mirabaud Wealth Management como banco global y puro de Banca Privada**. En este sentido, el equipo de selección de fondos, liderado en nuestra sede en Ginebra se nutre de los equipos de inversión y selección de fondos locales en cada país donde Mirabaud tiene presencia para componer una lista de fondos competitiva y que cubra las necesidades reales de nuestros clientes.

Esta estructura de equipo y trabajo permite una comunicación fluida entre todos los miembros del equipo de selección global a la hora de trabajar en procesos de selección, mejora la capacidad de generación de ideas siendo mucho más diversa y lo más importante, **nos permite llegar a gestores únicos de gestoras más boutique o especializadas**, que se conocen menos en la industria y traen fuentes de exceso de rentabilidad menos correlacionadas con los grandes fondos e índices.



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

Nuestro posicionamiento de cartera actual es **cauto** con el objetivo de reflejar los numerosos riesgos de carácter binario que tendremos que afrontar de aquí a finales de año. Hitos clave para el mercado como las elecciones de mitad de mandato en USA y las negociaciones en la Guerra de Irán, junto con una coyuntura menos favorable por el giro sincronizado de los Bancos Centrales con numerosas subidas de tipos proyectadas en un mundo cada vez más peligrosamente endeudado, son razones más que suficientes para **mantener un posicionamiento ligeramente infraponderado en riesgo** que nos permita ser activos en cualquier repunte de volatilidad.

En concreto, en **renta fija** mantenemos una **posición defensiva con duraciones cortas** desde inicio de año, mientras en **renta variable** mantenemos un **posicionamiento ligeramente infraponderado a través de un menor peso en Europa** debido a la mayor vulnerabilidad en un escenario donde la Guerra de Irán continúe alargándose.

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

Para nosotros lo más importante es que los fondos que entran en nuestras carteras estén alineados con nuestra estrategia de inversión, es decir participen en las temáticas, sectores y estilos de inversión que realmente queremos incluir en las carteras de nuestros clientes según el posicionamiento táctico de nuestro Comité de Inversiones.

Para conseguir esto **es clave tener un contacto continuo con los equipos de gestión** de los fondos de inversión seleccionados con el objetivo de elegir al gestor con el estilo y posicionamiento de cartera más adecuado para poder implementar nuestra estrategia de inversión.

Suele ser un error muy común en la industria incorporar a las carteras los fondos que mejor lo han hecho recientemente o han sido más consistentes, pero sin valorar cómo encaja cada uno de los fondos de inversión dentro de una cartera que queremos que siga una estrategia de inversión bien definida y ordenada.

En Mirabaud, durante el proceso de selección, además de filtrar el universo de fondos a través de búsquedas cuantitativas que nos permite centrarnos en aquellas estrategias más competitivas y consistentes dentro de cada categoría, no quiere decir que seleccionemos solo aquellos fondos con mejores números, sino que tratamos siempre de conocer realmente a cada uno de los gestores en nuestra lista de fondos, **asegurarnos que mantienen su disciplina y estilo de inversión durante diferentes ciclos de mercado** a través de reuniones y videollamadas recurrentes con las personas clave en la toma de decisiones de cada fondo. Esta parte de seguimiento dentro del proceso de selección es donde mayor tiempo empleamos dentro del equipo y cobra realmente valor a la hora de recomendar los fondos de inversión más adecuados para cada ciclo de mercado y construir las carteras modelo de fondos realmente alineadas con la estrategia de inversión de nuestro Comité de Inversiones.

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

Un **cambio de estilo de inversión en la gestión del fondo debido a una coyuntura de mercado desfavorable**. La industria de fondos de inversión es cada vez más competitiva y exigiendo un exceso de rentabilidad sin apenas tiempo para conseguirlo.

Esta dinámica en el mercado lleva a los gestores de fondos a no permitirse tomar decisiones de inversión muy alejadas a los índices de referencia porque cualquier periodo de menor rentabilidad es normalmente castigado con reembolsos rápidamente. Esta exigencia y falta de paciencia por parte de los inversores de fondos de inversión activos hace que los gestores no tengan apenas tiempo para demostrar la capacidad de generar *alpha* y empuja al mercado cada vez más a invertir en inversión pasiva.

En Mirabaud, nuestra lista de fondos de inversión está compuesta por gestores realmente activos y por lo general poco conocidos en España. En muchos casos desde Mirabaud hemos sido quienes han pedido a gestoras *boutique* especializadas como TT International o Sparinvest que registren sus fondos en España para poder invertir en las carteras de nuestros clientes en España.

En este sentido, debido a que seleccionamos gestores de fondos realmente activos, desde el equipo de selección de fondos nos centramos en que los gestores de fondos activos de nuestra lista cumplan realmente con lo que dicen que hacen y mantengan la misma disciplina y estilo de inversión independientemente de la coyuntura y ciclo de mercado.

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

Comunicación clara sobre la toma de decisiones de los equipos de inversión. Los equipos de ventas de las gestoras suelen centrarse en rentabilidades, ratios y otras métricas para atraer nuevas inversiones, pero lo que realmente genera interés en un selector de fondos es una **buena y clara comunicación sobre la toma de decisiones de los gestores tanto en momentos positivos como negativos** para cada estrategia. Esto permite entender cómo se toman las decisiones y por qué, así como los sesgos y estilos de cada gestor de fondos de inversión.

6 Actualmente, ¿qué cualidades creéis que debe tener un buen selector de fondos en un mundo con exceso de información?

Experiencia y sólido conocimiento técnico sobre las dinámicas del mercado. Es clave entender los catalizadores y consenso del mercado para realmente poder diferenciar entre gestores que son capaces de ir un paso por delante y aprovechar los movimientos de rebaño del mercado. El trabajo del selector es identificar este tipo de gestores que siempre son capaces de aportar algo nuevo, desarrollan su tesis de inversión de forma coherente y son capaces de mantener sus convicciones en el tiempo.

7 ¿Qué diferencia a Mirabaud WM frente a otras entidades a la hora de construir carteras?

Mirabaud como banco familiar con más de 200 años de historia lleva en su ADN la independencia y Gestión Patrimonial desde que se fundó. Esta filosofía basada en dar el mejor servicio a nuestros clientes sin conflictos de intereses y buscando siempre la mejor solución personalizada es nuestra mayor fortaleza.

A la hora de construir carteras, estos mismos principios de **independencia en la selección de productos e inversiones, así como flexibilidad para adaptar la cartera** a las necesidades particulares de cada uno de nuestros clientes son la principal ventaja de Mirabaud respecto a otros competidores.

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

El mercado español ha experimentado una transformación significativa durante los últimos años, empezando por el inversor cada vez más informado, con mayor cultura financiera e inquieto por encontrar las mejores soluciones de inversión para sus ahorros. Esto habría repercutido en la industria de gestión de activos en España, que se habría **profesionalizado aún más e internacionalizado** gracias

a los buenos resultados obtenidos durante los últimos años y ofreciendo enfoques de inversión muy interesantes y diferentes a las grandes gestoras internacionales.

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

En línea con la mayor sofisticación del inversor español e internacional, pensamos que habrá una demanda creciente por **fondos especializados en nichos de mercado** en lugar de invertir en fondos generalistas. Esta mayor segmentación a través de fondos temáticos y sectoriales será una de las mayores palancas de crecimiento de la gestión activa frente a fondos pasivos, donde el grado de "pureza" de las temáticas de inversión en algunos fondos pasivos es limitado. Asimismo, será una oportunidad para la gestión activa para demostrar su oferta de valor a través de soluciones puras y capaces de anticiparse a los cambios continuos en temáticas de inversión emergentes y mayor crecimiento esperado.

10 ¿Qué retos os habéis marcado de cara a los próximos 3 años?

Mirabaud se encuentra en una **fase de expansión**. Durante los últimos dos años hemos crecido a doble dígito alto y nuestro objetivo es mantener un crecimiento superior al 10% en los próximos años. Para ello, seguiremos potenciando la calidad de nuestros servicios de gestión y asesoramiento, al tiempo que incorporamos nuevos profesionales que nos permitan acompañar este crecimiento.

Uno de nuestros principales retos es también **culminar el proceso de transformación tecnológica** más ambicioso llevado a cabo por Mirabaud en las últimas décadas. Estamos inmersos en una profunda transformación de nuestros sistemas, que nos permitirá ser más eficientes y ofrecer una experiencia aún mejor a nuestros clientes.

En definitiva, nuestros principales retos pasan por seguir creciendo de forma sostenible, continuar invirtiendo en tecnología y talento, ampliar nuestra propuesta de valor y mantener la excelencia en el servicio, sin perder de vista aquello que nos define como entidad.

BBVA impulsa un crecimiento sostenible y de calidad en su modelo de agentes

Sergio Carrasco, responsable de la Red de Agentes en España, explica cómo la entidad combina la cercanía del agente independiente con la tecnología de cara a la revisión de MiFID II.

BBVA mantiene un modelo dual de agentes financieros — de Red y Patrimoniales— que combina presencia en el territorio, especialmente en zonas rurales, con una apuesta creciente por perfiles de alta cualificación orientados a banca personal y privada.

En esta entrevista, Sergio Carrasco, responsable de la Red de Agentes en España de BBVA, detalla la estructura de este canal, el papel de la tecnología y la inteligencia artificial en el acompañamiento al cliente, el peso de los criterios de sostenibilidad en el asesoramiento y los retos regulatorios que se avecinan.

Sergio Carrasco

Responsable de la Red de Agentes en España, BBVA

BBVA



1 ¿Cómo está estructurada actualmente la red agencial de BBVA en España? ¿Cuántos agentes la componen y cómo se distribuyen geográficamente?

Nuestro modelo de agentes tiene dos tipologías. Por un lado, **Agentes de Red**, profesionales independientes que acompañan a clientes de BBVA en un local de negocio claramente identificado como BBVA Agentes. Más del 70% de estas agencias se encuentra en municipios de menos de 5.000 habitantes, por tanto, en entornos rurales. Este modelo refleja nuestro compromiso con la inclusión financiera y la cohesión territorial, garantizando servicios bancarios y apoyando la actividad económica local. Pilares fundamentales de la estrategia BBVA.

Los **Agentes Patrimoniales** están enfocados en la captación y gestión de clientes de Banca Personal y Banca Privada, ofreciendo un servicio cercano y altamente especializado. Este modelo amplía nuestra capacidad de crecimiento, combinando el conocimiento y la autonomía del agente con las capacidades, el asesoramiento y la propuesta de valor de BBVA.

2 ¿Qué perfil profesional busca BBVA para incorporar a un nuevo agente?

Tenemos una **clara apuesta por fortalecer nuestro canal de agentes patrimoniales**. La relación del agente con sus clientes es muy estrecha y sólida, y debe generar confianza. Y qué mejor forma de generar esta confianza que contar con los mejores profesionales, la mejor experiencia y los mejores servicios. Generar esa relación de confianza no sólo a través de la red de oficinas sino también a través de la red de agentes es 'win, win'.

Nuestros agentes deben contar con una **dilatada experiencia en el sector financiero-fiscal** y con cartera de clientes y una alta cualificación. Todos nuestros agentes cuentan con un elevado nivel de formación y especialización para atender las necesidades de los clientes con los máximos estándares de calidad y rigor.

3 ¿Qué herramientas tecnológicas pone BBVA a disposición de los agentes para la gestión de carteras y la relación con el cliente?

La tecnología es uno de los grandes aliados de nuestra Red de Agentes. Ponemos a su disposición herramientas que les permiten conocer mejor a sus clientes, anticiparse a sus necesidades y ofrecer propuestas adaptadas a cada momento vital.

Los agentes cuentan con acceso a la información de sus carteras, **herramientas analíticas, información de mercados y todo el catálogo de productos y soluciones de BBVA**. El objetivo es que la tecnología reduzca las tareas administrativas y permita dedicar más tiempo a lo realmente importante: escuchar y acompañar al cliente en la toma de decisiones.

4 ¿Cómo ve BBVA la convivencia entre agente humano e inteligencia artificial/asesoramiento automatizado en los próximos años?

Creemos que la inteligencia artificial y el acompañamiento humano **son dos capacidades plenamente complementarias**. La IA nos permite entender mejor las necesidades de cada cliente, agilizar procesos, identificar oportunidades y ofrecer un servicio cada vez más personalizado y proactivo, elevando la calidad de la experiencia del cliente.

Pero **el valor diferencial sigue estando en las personas**. Comprender el contexto de un cliente, interpretar sus prioridades y acompañarle en decisiones financieras relevantes requiere criterio profesional y cercanía humana. Es precisamente en esa capacidad de construir relaciones de confianza donde se genera un mayor valor para el cliente.

5 ¿Cómo se articula la relación entre el agente y el resto de la estructura del banco (gestores de producto, banca privada, soporte técnico)?

El agente financiero es un **profesional independiente** que actúa como intermediario entre los clientes y BBVA, facilitando el acceso a productos y servicios financieros. Su actividad se desarrolla en el marco de una relación mercantil con la entidad y bajo los códigos de conducta y la normativa que está en vigor.

Los agentes de BBVA cuentan con plena autonomía pero deben compartir los valores y formas de trabajar del ecosistema BBVA. El banco pone a disposición de su red de agentes nuestra amplia oferta de valor, capaz de cubrir todas las necesidades del cliente con los mejores productos y servicios que haya en el mercado y con **estrategias de inversión basadas en arquitectura abierta** y de gestión con un sólido proceso inversor detrás. Pero es fundamental el **acompañamiento permanente al cliente**, no sólo en todo el proceso inversor, sino también en cualquier otro momento para cubrir todas las necesidades financieras de nuestros clientes.

6 ¿Qué peso tienen los criterios ASG/sostenibilidad en las recomendaciones que trasladan a sus clientes?

La sostenibilidad es un factor que influye tanto en las decisiones de inversión como en las de financiación. Nuestro papel es ayudar al cliente a comprender cómo estos criterios pueden afectar a la rentabilidad, al riesgo y a la resiliencia de sus inversiones a largo plazo. Por ello, incorporamos las preferencias de sostenibilidad de cada cliente en el proceso de acompañamiento, siempre dentro del marco regulatorio vigente, y ofrecemos soluciones que combinan los objetivos financieros con sus inquietudes en materia de sostenibilidad.

Más que recomendar un producto por su etiqueta ASG, buscamos que el cliente disponga de toda la información necesaria para tomar decisiones informadas, alineadas con sus objetivos, horizonte temporal y perfil de riesgo.

7 ¿Cuál es el objetivo de crecimiento de la red agencial para los próximos años?

Nuestro objetivo es **impulsar un crecimiento sostenible y de calidad**, más allá de aumentar el número de agentes. Buscamos incorporar **profesionales de alta cualificación** capaces de construir relaciones de confianza duraderas y ofrecer un servicio excelente.

Queremos seguir creciendo junto a clientes y profesionales que aporten valor a largo plazo, porque creemos que esa **relación de calidad y cercanía** es el verdadero motor del crecimiento de este modelo.

Comprender el contexto de un cliente, interpretar sus prioridades y acompañarle en decisiones financieras relevantes requiere criterio profesional y cercanía humana.

8 De cara a los próximos años, ¿qué cambios regulatorios anticipan que puedan afectar al modelo agencial?

El sector financiero se enfrenta a la **revisión de MiFID II y MiFIR**, conocida habitualmente como MiFID III, donde la protección y transparencia del inversor va en aumento, por tanto los agentes tienen que estar en constante formación y deben estar preparados para posibles cambios normativos.

Creemos que el modelo agencial combina cercanía y la confianza de un asesor personal con la fortaleza, la solvencia y las capacidades de una gran entidad financiera. La regulación seguirá elevando los estándares del sector, y estamos convencidos de que aquellos modelos que apuesten por la **profesionalización, la transparencia y el acompañamiento de calidad** serán los mejor posicionados.



Tecnología e IA: siete selectores explican qué aspectos marcan la diferencia en la selección de fondos

Desde estrategias defensivas hasta apuestas concentradas en semiconductores, los expertos coinciden en que la clave ya no está en tener exposición al sector, sino en saber elegir dentro de él.

La inteligencia artificial se ha convertido en el eje central de la inversión tecnológica, pero el consenso entre los profesionales consultados va más allá del entusiasmo por la temática: la dispersión entre ganadores y perdedores exige un análisis riguroso y una gestión activa capaz de distinguir el verdadero valor de las valoraciones infladas.

Desde equipos que priorizan la disciplina de valoración frente al crecimiento a cualquier precio, hasta estrategias que amplían el foco más allá de las grandes plataformas de IA para buscar oportunidades en toda la cadena de valor (semiconductores, *software*, infraestructura o incluso compañías no tecnológicas capaces de incorporar la IA a su negocio), los selectores de Arquia Banca, Indosuez Wealth Management, Inversis Gestión, Omega Gestión, Orienta Wealth, Renta 4 y Singular Bank comparten su visión sobre cómo navegar un sector que sigue siendo, pese a todo, uno de los motores de rentabilidad de los mercados globales.

ESPECIAL



DNB Fund Technology aplica una perspectiva más disciplinada, poniendo el foco no solo en el crecimiento de las compañías, sino también en el precio que se paga por él.

Isabel Sánchez, Portfolio Manager
Arquia Banca

El Horizon Global Technology Leaders Fund busca capturar a los ganadores de un sector 'winner takes most', combinando un enfoque activo, disciplina de valoración y selección *bottom-up* de compañías con ventajas competitivos sostenibles.

Andrea Profeti, Senior Fund Analyst
Indosuez Wealth Management



La IA es el centro de un cambio disruptivo que se perfila como uno de los más relevantes de las últimas décadas. Polar Artificial Intelligence es un fondo de gestión activa y análisis fundamental que va más allá del sector tecnológico, puede invertir en todos los sectores.

Ignacio Ballesteros, Senior Funds Analyst,
Inversis Gestión

Hoy no nos planteamos la cuestión de si la tecnología seguirá creciendo, sino cómo capturar ese crecimiento sin quedar atrapado en el tema de moda, en una burbuja de valoraciones o en una inversión sin capacidad de monetización en el medio plazo.

Jacobo Silva, Portfolio Manager
Omega Gestión



Invertir en tecnología exige algo más que identificar las compañías líderes del momento. La velocidad de cambio del sector obliga a contar con un equipo capaz de anticipar las grandes tendencias antes de que se reflejen plenamente en las valoraciones.

Pablo Valdés, Director de Inversiones Cotizadas
Orienta Wealth

La elección del BGF World Technology se fundamenta en su capacidad para ofrecer una exposición estratégica a la innovación tecnológica, con un enfoque particular en la revolución de la inteligencia artificial.

José Hinojo, Departamento de Gestión de Activos
Renta 4



Fidelity Global Technology trata de aprovechar las oportunidades que aparecen a lo largo de toda la cadena de valor del sector, mediante una gestión activa y con especial atención a las valoraciones. Puede funcionar como un fondo tecnológico core dentro de una cartera.

Felipe López-Gálvez, Analista y selector de fondos
Singular Bank

Isabel Sánchez

Portfolio manager,
Arquia Banca

No todos los fondos tecnológicos abordan el sector de la misma manera. Algunas estrategias buscan capturar el crecimiento de las grandes tendencias tecnológicas, aunque ello implique asumir valoraciones exigentes en determinados momentos. **DNB Fund Technology**, en cambio, aplica una perspectiva más disciplinada, poniendo el foco no solo en el crecimiento de las compañías, sino también en el precio que se paga por él. Una aproximación que lo convierte, en nuestra opinión, en una alternativa interesante para quienes buscan exposición al sector tecnológico desde una perspectiva algo más defensiva, así como para complementar carteras de crecimiento con una estrategia menos agresiva. El fondo invierte tanto en tecnología como en servicios de comunicación.

Uno de sus principales atractivos es su **largo track record**. Cuenta con **25 años de historia**, durante los cuales ha estado gestionado por el mismo equipo, liderado por Anders Tandberg-Johansen, junto a Sverre Bergland (actualmente integrado por seis gestores). Esta trayectoria permite evaluar la estrategia a través de diferentes ciclos y comprobar cómo su filosofía de inversión funciona en distintos entornos de mercado.

No estamos ante el típico fondo tecnológico con el que esperar ganancias extraordinarias en un año, digamos del 50%. **Su principal fortaleza radica en la consistencia a largo plazo**. En los últimos diez años, la clase institucional (no hedge) acumula una rentabilidad cercana al 550%, equivalente a un 20,5% anualizado, mientras que desde su lanzamiento la rentabilidad anualizada ronda el 21%. Todo ello con una volatilidad del 18%, inferior a la de su índice de referencia, y un ratio de Sharpe de 1,6, según datos de la gestora sobre una base móvil de tres años. Ese carácter más defensivo se hace especialmente visible en las fases bajistas de mercado. En 2022, por ejemplo, el fondo cayó un -16,4%, frente al -28% del índice de referencia y el -32% de la categoría Morningstar de fondos de tecnología.

La estrategia tampoco renuncia al potencial de la **Inteligencia Artificial**, aunque la aborda con cierta cautela. El equipo está buscando compañías que puedan beneficiarse de la siguiente fase del ciclo, más allá de los actuales proveedores



de infraestructura. De ahí que este año hayan **incrementado su exposición al software**, aprovechando las correcciones del subsector. Esta capacidad para identificar oportunidades durante las caídas refleja además un cierto **sesgo contrarian**, que nos parece interesante. La cartera está relativamente concentrada, con entre **40 y 60 compañías**.

Entre sus principales convicciones destaca Samsung Electronics, que consideran una oportunidad ante un mercado todavía demasiado pesimista. Y más allá del ecosistema IA mantienen una elevada convicción en compañías como Visa y Mastercard, poco habituales en las carteras tecnológicas. En cambio, están infraponderados en Apple, no por cuestionar la calidad de su negocio, sino por considerar exigente su valoración. A cierre de agosto, Microsoft (9,45%), Alphabet (7%) y Nvidia (5,75%) eran las principales posiciones. Visa y Mastercard también figuraban entre las diez primeras, con un 5% y un 4%, respectivamente. Geográficamente, el fondo está infraponderado en Estados Unidos (63%) y sobreponderado en Europa (20%), mientras mantiene un 11% en Asia-Pacífico.



Andrea Profeti

Senior Fund Analyst,
Indosuez Wealth Management

El **Horizon Global Technology Leaders Fund** es un fondo de renta variable global centrado en el sector tecnológico, diseñado para identificar empresas líderes en un entorno donde la tecnología actúa como motor de innovación, disrupción y crecimiento. La estrategia busca capturar a los ganadores de un sector "winner takes most", combinando un enfoque activo, disciplina de valoración y selección bottom-up de compañías con ventajas competitivas sostenibles.

El fondo se gestiona con una visión de largo plazo y tiene como objetivo de rentabilidad **superar** al índice compuesto por el **MSCI ACWI Information Technology Index + MSCI ACWI Communication Services Index** en un horizonte de cinco años. Invierte al menos un **90% de sus activos** en acciones y valores vinculados a compañías relacionadas con tecnología, en cualquier país y de cualquier tamaño, aunque con foco en **large cap** y una cartera relativamente concentrada de entre **45 y 65 posiciones**.

El sector tecnológico, según la visión de los gestores presenta varios atributos atractivos: históricamente ha mostrado un crecimiento de beneficios superior al de otros sectores, cuenta con balances más sólidos y generación de caja libre relevante, y tiende a beneficiarse de la reinversión en innovación incluso en contextos de tipos de interés más altos. No obstante, el entorno también exige mucha selectividad, ya que las valoraciones pueden ser elevadas y la dispersión entre ganadores y perdedores es significativa.

Una parte central de la tesis del fondo es la **ola de la inteligencia artificial**. El equipo gestor considera que la oportunidad no se limita a las grandes plataformas de IA, sino que se extiende a múltiples capas del ecosistema: infraestructura física, semiconductores, nube, modelos fundacionales, software, habilitadores industriales y usuarios finales. La selección se orienta a compañías con **ventajas** competitivas sostenibles, previsiones de beneficios realistas y capacidad de generar crecimiento de beneficios aún no plenamente reconocido por el mercado.



En términos de estructura, el fondo está clasificado como **SFDR Article 8**, con integración de criterios ESG, y está gestionado por **Graeme Clark, Alison Porter y Richard Claude**. Los tres comparten la responsabilidad del fondo. Son un equipo experimentado y complementario que combina visión tecnológica, selección activa y disciplina de valoración para invertir en los líderes globales de la innovación. Tienen una dilatada experiencia en la inversión en compañías tecnológicas y dos de ellos (Graeme and Alison) por más de 30 años, por lo tanto, conocen el sector desde antes del estallido de la burbuja tecnológica de la puntocom (2000-2002) y cuentan con un soporte de 5 analistas dedicados.

En Indosuez Wealth Management creemos que la gestión activa por un equipo de larga trayectoria, con foco en líderes de largo plazo, exposición a tendencias seculares como la IA y una disciplina de valoración estricta, hacen que este fondo sea una oportunidad interesante para invertir en el sector tecnológico.



Ignacio Ballesteros

Senior Funds Analyst,
Inversis Gestión



La tecnología ha sido el sector que más ha impulsado el rendimiento de la renta variable los últimos años y es el que más peso tiene actualmente en los grandes índices, en torno al 30%. La ponderación del sector ha aumentado mucho con el auge de la IA y hoy en día las primeras posiciones de los índices están copadas por empresas vinculadas a esta tecnología: compañías de infraestructura de la IA como NVIDIA o Broadcom y desarrolladores como Alphabet o Meta.

Este protagonismo responde a que la **IA es el centro de un cambio disruptivo** que se perfila como uno de los más relevantes de las últimas décadas: transforma las reglas del juego y afecta a todos los sectores de la economía y a numerosos aspectos de nuestra vida cotidiana.

El auge de Internet y posterior pinchazo de la burbuja puntocom, nos mostraron que las grandes disrupciones generan oportunidades, pero cuando la euforia ya ha elevado las valoraciones y la prima de los *Earnings Yield* frente al *Treasury Yield* es baja, escoger a los ganadores exige análisis; no sirve la gestión pasiva.

En este contexto, destacamos el **Polar Artificial Intelligence**: fondo de gestión activa y análisis fundamental que va más allá del sector tecnológico; puede invertir en todos los sectores, por lo que usa como índice el MSCI ACWI con un **Active Share elevado**. Esa diversificación es precisamente lo que buscamos; creemos que el valor no se concentrará solo en quienes desarrollan la tecnología y la infraestructura de la IA, sino que podría extenderse a empresas no tecnológicas capaces de incorporarla para ser líderes.

Desde su lanzamiento en 2017 está gestionado por el equipo de tecnología de Polar Capital, uno de los mayores de Europa. El gestor principal desde el inicio es Xuesong Zhao, que reporta a Nick Evans y Ben Rogoff, jefes del equipo, cogestores del fondo y gestores principales del Polar Global Technology, *flagship* de Polar. Es un equipo con mucha experiencia, muy estable y con alta alineación de intereses, ya que su compensación depende de los resultados del fondo y tienen parte de su patrimonio invertido en los fondos que gestionan.

Las ideas parten del análisis de la **Curva S**. No se exige que las compañías en cartera tengan un porcentaje mínimo de sus ingresos provenientes de la IA, sino que se busca que el aumento de la exposición a la temática de la empresa provoque un aumento del múltiplo. Para el gestor es importante el crecimiento de ingresos y márgenes, pero también tiene en cuenta la valoración; busca ganar por crecimiento y por expansión de múltiplo.

La cartera tiene **entre 50 y 80 acciones** y la selección *bottom-up* hace que suela estar infraponderado en EE. UU. Sectorialmente, suele tener claramente más peso relativo en tecnología (40-50%) e industriales y menos en financieras y *utilities*.

No obstante, conviene considerar los riesgos a los que nos exponemos: valoraciones exigentes, alta concentración del mercado, CAPEX elevados y la posibilidad de que la adopción de la IA no se traduzca en beneficios tan rápidamente como descuenta el mercado. Por eso, la selección rigurosa de compañías con modelos de negocio afianzados y capacidad de generar flujos de caja libre es esencial.

inversis

Part of the
Euroclear group

Jacobo Silva

Portfolio Manager,
Omega Gestión



Tres años después del estallido de la euforia por la inteligencia artificial, el sector tecnológico sigue siendo el motor casi exclusivo del crecimiento de beneficios mundial, pero la exposición a esa tendencia se ha estrechado hasta depender de un puñado de nombres ligados al gasto en centros de datos.

Hoy no nos planteamos la cuestión de si la tecnología seguirá creciendo, sino **cómo capturar ese crecimiento sin quedar atrapado en el tema de moda**, en una burbuja de valoraciones o en una inversión sin capacidad de monetización en el medio plazo. Ante estos dilemas, tenemos varias alternativas de inversión:

- **Comprar un índice tecnológico:** barato y sencillo, pero con una concentración extrema en megacapitalizaciones y en un solo tema, el capex de inteligencia artificial. Por ejemplo, el ETF del S&P IT tiene el 65% de su patrimonio en 5 valores.
- **Invertir directamente en los disruptores:** narrativamente atractivo, pero gastan más dinero del que ganan, pueden ser disrumpidos y también tomas un riesgo de concentración excesivo.
- **Rotar entre las distintas temáticas** (cloud, IA, energía, memoria, infraestructura, etc.): exige tener un alto grado de acierto en la entrada y salida, así como una disciplina en la gestión de la posición.
- **Invertir en los habilitadores:** las compañías que venden la infraestructura y el software sobre los que los demás construyen su disrupción.

Es esta última vía sobre la que gira el posicionamiento de **Bluebox Global Technology Fund**, un fondo lanzado en marzo de 2018, con más de €3.000 millones en activos y gestionado desde su origen por William de Gale (FCA, CFA). Antes estuvo más de veinte años en BlackRock, donde fue uno de los gestores principales del sector de tecnología.

La tesis se resume en lo que ellos denominan conexión directa: desde 2005, sensores y semiconductores de señal mixta

permiten a los ordenadores observar el mundo real y actuar sobre él sin intermediación humana. De ahí el gestor deduce que la tecnología ha pasado de ser un vertical sectorial a un horizontal económico y que el gasto de los demás sectores acaba en los habilitadores. Con esta idea construyen una cartera concentrada y de baja rotación: **30-40 valores, con un máximo del 10% por posición**.

Esto se ha traducido en una rentabilidad anualizada, al cierre del 31 de agosto de 2026, a 3 años, 5 años y desde lanzamiento del 29,6%, 15,7% y 22,0% respectivamente (clase S en dólares, neta de comisiones). Es cierto que solo supera ligeramente al MSCI World Information Technology Index, pero lo ha hecho con menos concentración y sin sacrificar la exposición a tecnología. Por el lado negativo, al renunciar a sobreponderar la temática dominante, el fondo puede quedarse atrás en las fases de liderazgo estrecho, como ha pasado en algunos momentos de los últimos años. Aun así, teniendo en cuenta la rapidez con la que evoluciona la tecnología, creemos que es mejor tener una inversión central en uno o dos fondos con estas características, complementada con otras estrategias mucho más temáticas.

OMEGAGESTIÓN

Pablo Valdés

Director de Inversiones Cotizadas,
Orienta Wealth

Invertir en tecnología exige algo más que identificar las compañías líderes del momento. La velocidad de cambio del sector obliga a contar con un equipo capaz de anticipar las grandes tendencias antes de que se reflejen plenamente en las valoraciones. Precisamente por ello, **Polar Capital Global Technology** destaca como una de las estrategias más interesantes dentro del universo de fondos especializados en tecnología.

Uno de los principales motivos para elegir este fondo es la **calidad y profundidad de su equipo gestor**. Destaca especialmente la figura de Ben Rogoff, responsable del Polar Capital Global Technology Trust desde 2006 y uno de los profesionales más reconocidos de la industria en inversión tecnológica. Junto a él sobresale Xuesong Zhao, responsable del Polar Capital Artificial Intelligence Fund y una de las referencias de la casa en inteligencia artificial. Esta combinación resulta especialmente valiosa en un momento en el que la inteligencia artificial está redefiniendo sectores completos de la economía.

La filosofía de inversión del fondo se basa en identificar tecnologías que se encuentran en **fases tempranas de adopción** y en analizar qué compañías están mejor posicionadas para capturar el valor generado por dichas innovaciones. Este enfoque permite al equipo mirar más allá de los índices y construir una cartera de convicción, respaldada por el trabajo de un **equipo de doce especialistas sectoriales** que acumulan más de 165 años de experiencia combinada en la industria tecnológica.

Otro elemento diferenciador es su **enfoque activo y altamente especializado**. El equipo no se limita a analizar resultados financieros, sino que mantiene un contacto constante con el ecosistema tecnológico mediante conferencias sectoriales, visitas a instalaciones industriales, reuniones con empresas y seguimiento directo de las principales cadenas de valor tecnológicas. Esta investigación de campo les permite identificar cambios estructurales antes de que se conviertan en consenso de mercado.

De cara a los próximos años, los gestores consideran que seguimos en una **fase temprana del ciclo de adopción de la inteligencia artificial**. Según su análisis, la rápida mejora de los modelos, especialmente en capacidades relacionadas



con sistemas autónomos y programación, está acelerando la adopción empresarial y generando una demanda sin precedentes de infraestructura tecnológica. Aunque durante 2026 se han producido episodios de volatilidad vinculados a la competencia entre modelos, dudas sobre el retorno de la inversión o preocupaciones sobre la financiación del fuerte gasto en infraestructura, el equipo mantiene intacta su convicción en la tesis de largo plazo. Consideran que la carrera global por liderar la inteligencia artificial continúa intensificándose, **impulsando inversiones masivas en semiconductores, redes, almacenamiento y capacidad de computación**, lo que seguirá generando oportunidades atractivas para los inversores especializados.

En definitiva, Polar Capital Global Technology ofrece una combinación poco habitual de experiencia, especialización tecnológica y capacidad para identificar las tendencias que definirán la próxima década. La presencia de profesionales como Ben Rogoff y Xuesong Zhao, junto con una profunda convicción en la transformación impulsada por la inteligencia artificial, convierten al fondo en una propuesta diferencial para quienes buscan exposición de calidad al crecimiento tecnológico global.

ORIENTAWealth
GRUPO **MUTUAMADRILEÑA**

José Hinojo

Departamento de Gestión de Activos,
Renta 4

BGF World Technology es un fondo de renta variable global, que busca identificar el crecimiento disruptivo y la innovación constante del sector tecnológico.

Una de las características que distingue a este fondo es su **gestión activa y la experiencia de su equipo gestor**. Liderado por Tony Kim, con 27 años de experiencia, y el cogestor Reid Menge, con 24 años, el equipo se apoya en una red global de más de 25 analistas de BlackRock. Esta estructura permite un análisis fundamental y exhaustivo para seleccionar compañías que no solo son líderes consolidados en sus respectivos nichos, sino también los potenciales ganadores del mañana.

El proceso de inversión del fondo es un ejercicio de disciplina y profundidad, partiendo de un universo global de aproximadamente 1.500 compañías para construir una cartera de alta convicción. La estrategia es puramente *bottom-up*, donde cada decisión se basa en un análisis fundamental intensivo que incluye **más de 1.000 reuniones anuales** con directivos y equipos de ingeniería, el seguimiento de cientos de conferencias de resultados y viajes de investigación propietarios a los principales centros de innovación. Esta inmersión directa proporciona una visión diferenciada que se traduce en rigurosos modelos financieros para unas 500 empresas, permitiendo al equipo gestor identificar no solo la calidad, sino también el valor. El resultado final es una **cartera de entre 50 y 75 posiciones**, estructurada de forma dinámica con una combinación de líderes de mercado consolidados o "core" (40-50%) y disruptores de alto crecimiento u "oportunistas" (50-60%).

La elección del BGF World Technology se fundamenta en su capacidad para ofrecer una exposición estratégica a la innovación tecnológica, con un enfoque particular en la revolución de la **inteligencia artificial**. Lo que realmente lo distingue es la profunda experiencia de su equipo gestor, que aplica un riguroso proceso de análisis fundamental para identificar no solo a los gigantes tecnológicos establecidos, sino también a las empresas emergentes con mayor potencial de crecimiento a nivel global. Esta gestión activa permite al fondo construir una cartera que busca la combinación de alto crecimiento a valoraciones que todavía se consideran atractivas.



A cierre de julio, la cartera muestra una fuerte convicción en el sector de **semiconductores y equipos relacionados (44,49%)**, seguido de **hardware (23,35%)** y **software (17,64%)**.

Geográficamente, la exposición principal es Estados Unidos (62,08%), complementada con inversiones estratégicas en Corea (10,73%) y Taiwán (9,30%), centros neurálgicos de la industria de semiconductores.

Entre sus principales posiciones se encuentran gigantes como NVIDIA, Broadcom, Apple y Microsoft, lo que refleja una apuesta por las empresas que están liderando la infraestructura y el desarrollo de la IA.

r4 renta4banco

Felipe López-Gálvez

Analista y selector de fondos,
Singular Bank

Hablar de inversión en tecnología suele llevarnos automáticamente a pensar en las grandes compañías estadounidenses que han liderado el mercado durante los últimos años. Sin embargo, el universo tecnológico es mucho más amplio. **Fidelity Global Technology** trata precisamente de aprovechar las oportunidades que aparecen a lo largo de toda la cadena de valor del sector, mediante una gestión activa y con especial atención a las **valoraciones**.

Su proceso de inversión es fundamentalmente *bottom-up*, apoyándose en la amplia plataforma de análisis de Fidelity. El equipo estudia las compañías desde diferentes perspectivas: crecimiento, rentabilidad y generación de caja, pero también su posicionamiento competitivo, las barreras de entrada, la capacidad de fijación de precios y la calidad de sus equipos directivos.

Presenta una cartera de entre 50 y 100 compañías, estructurada a partir de **tres grandes bloques** de oportunidades de inversión. El primero, y principal, está formado por compañías de crecimiento estructural que el equipo considera potenciales “ganadoras a largo plazo”, vinculadas a tendencias como la inteligencia artificial, el cloud o los semiconductores. El segundo incorpora negocios de carácter más cíclico, tratando de aprovechar las diferentes fases del sector tecnológico. Por último, el fondo puede invertir en situaciones especiales, buscando empresas que el mercado esté infravalorando como consecuencia de algún problema o circunstancia que el gestor **Hyun Ho Sohn** considere temporal.

Esta combinación da lugar a una cartera bastante diferente de su índice de referencia. El gestor no busca replicar la composición del mercado ni estar necesariamente presente en las compañías de fuerte *momentum*. De hecho, el fondo suele tener una menor exposición a las grandes compañías tecnológicas que su índice y muchos de sus competidores, buscando también oportunidades entre empresas de menor capitalización. Geográficamente, mantiene una mayor diversificación, con menor dependencia de Estados Unidos y mayor presencia que sus competidores en Europa y Asia, lo cual tiene sentido dada su mayor sensibilidad a las valoraciones.



Esta diferenciación también se refleja en sus métricas de riesgo. El fondo presenta una **beta sensiblemente inferior a 1 frente al MSCI AC World Information Technology**. A ello se une una **volatilidad históricamente más contenida que la de muchos fondos de su categoría**, algo coherente con la importancia que el gestor concede al riesgo de caída. No se trata, por tanto, de buscar la máxima exposición posible a las subidas del sector, sino de participar en las subidas intentando mantener un perfil de riesgo más equilibrado.

Por sus características, consideramos que Fidelity Global Technology puede funcionar como un **fondo tecnológico core dentro de una cartera**. A partir de ahí, la exposición al sector tecnológico puede complementarse de manera más táctica con fondos temáticos especializados en segmentos concretos, como inteligencia artificial, ciberseguridad, robótica o economía espacial, buscando aprovechar oportunidades más específicas sin perder una base tecnológica diversificada.



FONDO DE INVERSIÓN	CATEGORÍA	DIVISA	RENTABILIDAD YTD	RENTABILIDAD ANUALIZADA 1 AÑO	RENTABILIDAD ANUALIZADA 3 AÑOS	RENTABILIDAD ANUALIZADA 5 AÑOS
BlackRock Global Funds - World Technology ISIN LU1722863211	EAA Fund Sector Equity Technology	EUR	42,49%	42,70%	33,66%	14,99%
BlueBox Global Technology* ISIN LU2249762910	EAA Fund Sector Equity Technology	USD	26,27%	39,39%	25,57%	14,89%
DNB Fund - Technology ISIN LU1047850778	EAA Fund Sector Equity Technology	EUR	25,70%	32,15%	31,52%	20,56%
Fidelity Global Technology ISIN LU1642889601	EAA Fund Sector Equity Technology	EUR	20,16%	24,05%	23,56%	15,88%
Janus Henderson Horizon Global Technology Leaders ISIN LU0196035553	EAA Fund Sector Equity Technology	USD	30,22%	32,54%	35,57%	17,92%
Polar Capital Artificial Intelligence ISIN IE00BF0GL329	EAA Fund Global Large-Cap Growth Equity	USD	51,04%	61,17%	38,47%	19,93%
Polar Capital Global Technology ISIN IE00BZ4D7085	EAA Fund Other Equity	EUR	58,24%	69,88%	52,89%	23,07%

Fuente: Datos obtenidos de Morningstar a 30 de septiembre de 2026.
*Datos a 31 de agosto de 2026.

BLACKROCK GLOBAL
FUNDS – WORLD TECHNOLOGY
ISIN: LU1722863211

BlackRock



Reid Menge

Managing Director en la división de Fundamental Equities del BlackRock Portfolio Management Group y cogestor de las carteras de renta variable tecnológica

Creemos que la IA será uno de los temas tecnológicos más transformadores de esta década y aún estamos al inicio del ciclo de inversión. El capital necesario para desarrollar, desplegar y monetizar sistemas avanzados está generando oportunidades en el todo ecosistema tecnológico.

Para aprovechar esta oportunidad, BGF World Technology es una estrategia global de gestión activa basada en el análisis fundamental ascendente. Buscamos empresas capaces de beneficiarse de la innovación a largo plazo, con ventajas competitivas duraderas, crecimiento potencial y una relación rentabilidad-riesgo atractiva.

Hoy, la IA sigue siendo central en nuestra tesis de inversión. La primera fase del ciclo estuvo dominada por la computación acelerada, pero el despliegue se está ampliando rápidamente. Las cargas de trabajo complejas requieren más memoria, redes, almacenamiento, encapsulado avanzado, energía y refrigeración. A la vez, las plataformas en la nube, el software y las aplicaciones comienzan a generar usos comerciales y mejoras de productividad en numerosos sectores.

La cartera busca exposición a varias áreas del ecosistema: semiconductores, infraestructura digital, redes, computación en la nube y software empresarial. También invertimos selectivamente en compañías innovadoras ajenas a las categorías tecnológicas tradicionales cuando identificamos oportunidades de crecimiento a largo plazo.

Son algunos ejemplos de un universo de inversión más amplio en toda la cadena de valor de la IA. A medida que el ciclo avance desde la construcción de infraestructura hacia el despliegue y la adopción real, el liderazgo tecnológico puede cambiar. Esto refuerza la importancia de la selección activa de valores y del análisis fundamental para identificar las empresas mejor situadas para beneficiarse de estas tendencias.

BLUEBOX GLOBAL TECHNOLOGY

ISIN: LU2249762910



William de Gale, FCA, CFA

Co-Founder & Lead Portfolio Manager

El auge de la inteligencia artificial ha impulsado la inversión empresarial estadounidense en *hardware* a un ritmo histórico del 30 % anual. Sin embargo, este crecimiento no es sostenible a largo plazo, y tarde o temprano se moderará, como ha ocurrido con otras innovaciones disruptivas.

Al desacelerarse la inversión en IA, el sector tecnológico más expuesto sufrirá, mientras que otros segmentos, como el de *software*, podrían prosperar. Empresas como **ServiceNow**, **Salesforce** o **Palantir** podrían liderar la próxima fase de la IA generativa, monetizando su uso a gran escala.

En este contexto, los inversores deben evaluar cómo su exposición al sector tecnológico se adaptará a este cambio. Aquí es donde el BlueBox Global Technology Fund aporta valor: con un enfoque equilibrado, se centra en empresas proveedoras de tecnologías clave (como **Lam Research**, **Arista Networks** o **ASML**), que se benefician del gasto tecnológico independientemente de su origen. Son las *picks and shovels* del sector, vendiendo a disruptores y empresas consolidadas, y capturando valor en cada ola de innovación.

Aunque estas empresas podrían perder relevancia temporalmente a medida que se modere la inversión en IA, el fondo de BlueBox busca mantener una **exposición equilibrada**: beneficiarse tanto del desarrollo de la infraestructura, como de su posterior adopción y utilización.

DNB FUND – TECHNOLOGY

ISIN: LU1047850778



Marius Wennersten

Gestor del fondo

DNB Technology está **gestionado por los mismos gestores fundadores desde hace más de 25 años** y sigue una filosofía de inversión basada en el análisis fundamental y una estricta disciplina de valoración. El equipo busca compañías con un sólido potencial de crecimiento de beneficios y generación de caja que no esté plenamente reflejado en su valoración. Este enfoque ha permitido navegar con éxito distintos ciclos de mercado, desde la burbuja tecnológica de las puntocom hasta la actual revolución de la inteligencia artificial.

Mantenemos una visión positiva sobre el sector tecnológico. Históricamente, su mejor comportamiento se ha apoyado en un crecimiento de beneficios superior al del mercado, reflejando el papel central de la tecnología en la mejora de la productividad global. Consideramos que la **inteligencia artificial generativa** representa la siguiente fase de esta tendencia. Tras varios años en los que las rentabilidades vinculadas a la IA se han concentrado en la infraestructura, vemos cada vez más oportunidades en empresas que se benefician directamente de su adopción y monetización.

Entre las principales posiciones de la cartera destacan **Microsoft**, **Amazon** y **Alphabet**, bien posicionadas para beneficiarse de la creciente implantación de la IA en las empresas. También encontramos valor en líderes de *software* como **Atlassian**, **SAP** y **Dassault Systèmes**, cuyos productos están profundamente integrados en los procesos de negocio de sus clientes. **Visa** y **Mastercard** se benefician del crecimiento estructural de los pagos digitales, mientras que **Samsung** ofrece exposición a la demanda de memoria vinculada a la IA.

En toda la cartera buscamos oportunidades donde las expectativas del mercado difieran de nuestra valoración del negocio subyacente.

FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY

ISIN: LU1642889601



Hyun Ho Sohn
Gestor del fondo

El gestor del FF Global Technology Fund de Fidelity mantiene una **postura cauta sobre los valores de memorias** desde una perspectiva de medio a largo plazo, y la cartera del fondo sigue infraponderada en esta área. El aumento del capex también está elevando el apalancamiento hasta niveles preocupantes en toda la cadena de valor de la IA.

Por su parte, los **valores tecnológicos chinos resultan cada vez más atractivos** en relación con el resto del mundo, y ve oportunidades en áreas como el comercio electrónico, la hostelería, las transacciones inmobiliarias y los videojuegos. En conjunto, la estrategia sigue manteniendo un enfoque equilibrado, centrado en compañías en las que el gestor cree que el mercado no reconoce suficientemente el potencial de beneficios a largo plazo.

Más recientemente, el **software ha mostrado señales iniciales de estabilización**, con una mejora del sentimiento a medida que los resultados de las compañías han aportado más pruebas de una demanda resistente y de una adopción continuada de la IA en plataformas consolidadas. Esto ha respaldado la evolución de la cartera del fondo con posiciones como **Elastic, Workday, Salesforce, SAP e Intuit**. El fondo también accede a la ciberseguridad a través de negocios más diversificados, como Microsoft y Alphabet, junto con beneficiarios menos evidentes, como Accenture, donde los servicios gestionados de ciberseguridad se han convertido en una parte cada vez más relevante y de rápido crecimiento del negocio.

JANUS HENDERSON HORIZON GLOBAL TECHNOLOGY LEADERS

ISIN: LU0196035553



Alison Porter
Gestor del fondo



Richard Clode
Gestor del fondo

Este año la estrategia Janus Henderson Global Technology Leaders **cumple 30 años**. En este período, la tecnología se ha transformado por sucesivas oleadas de innovación, desde Internet y la computación móvil hasta la nube y, actualmente, la inteligencia artificial. Aunque las tecnologías cambian, nuestra filosofía de inversión se mantiene constante: **navegar por el ciclo de expectativas e identificar a los líderes tecnológicos actuales y futuros con crecimiento infravalorado y valoraciones razonables**.

La adopción de la tecnología rara vez es lineal. Los mercados pueden sobreestimar el potencial a corto plazo de una nueva tecnología y subestimarla a largo plazo. Nuestra experiencia nos hace mirar más allá, enfocándonos en empresas con ventajas competitivas y capacidad de traducir la innovación en crecimiento sostenible y rentable.

Entre las empresas que se benefician de esta oportunidad en el **ámbito de la IA** encontramos **Arista Networks, Amazon y Snowflake**. Arista se beneficia de la fuerte demanda de infraestructura de redes para IA, ya que los clústeres de IA van creciendo en tamaño y complejidad. El negocio de AWS de Amazon ofrece exposición a la demanda de IA e infraestructura en la nube, mientras que Snowflake aporta una perspectiva diferente gracias a su plataforma de datos a medida.

La IA está creando un contexto atractivo para la inversión en tecnología, con una monetización y una adopción que se extienden por todo el ecosistema y generan oportunidades de crecimiento. Dentro de este conjunto de oportunidades en expansión, seguimos enfocados en **identificar a los líderes tecnológicos** cuyo potencial a largo plazo aún no se refleja en las expectativas del mercado.

POLAR CAPITAL ARTIFICIAL INTELLIGENCE

ISIN: IE00BF0GL329



Xuesong Zhao
Fund Manager

El Polar Capital Artificial Intelligence Fund es un fondo de renta variable global que invierte en toda la cadena de valor de la IA. Dividimos nuestro universo en dos grupos: los **"habilitadores de IA"** ("AI enablers"), empresas que construyen la infraestructura de la IA, como semiconductores, memoria, redes, energía y refrigeración; y los **"beneficiarios de IA"** ("AI beneficiaries"), compañías de cualquier sector que capturan un crecimiento de beneficios medible y duradero gracias a la IA, desde aerolíneas hasta retail o logística. Cada posición en cartera debe generar más de la mitad de su crecimiento incremental de beneficios a partir de la IA, lo que nos mantiene centrados en empresas que se benefician hoy, no que simplemente mencionan la tecnología.

Entre los habilitadores, mantenemos posiciones en **Comfort Systems y Johnson Controls**, ambas centrales en la construcción de los centros de datos y la infraestructura energética de la que depende la IA, junto con nombres de redes y almacenamiento como **Coherent y Seagate**. Entre los beneficiarios, nuestra convicción va mucho más allá de la tecnología: **Delta Air Lines** utiliza precios dinámicos impulsados por IA para mejorar sus márgenes, **AB InBev y US Foods** la aplican en sus cadenas de suministro y menús, y **Royal Caribbean** la despliega en la personalización de la experiencia del huésped y en precios.

Creemos que seguimos en una fase temprana de este ciclo. La adopción tiende a seguir un cambio de paso, no una curva gradual, y el valor se acumula cada vez más en las empresas que se reorganizan en torno a la tecnología, no en la interfaz en sí misma. Por eso buscamos en todas partes, en todos los sectores, empresas que estén convirtiendo la IA en un poder de generación de beneficios duradero.

POLAR CAPITAL GLOBAL TECHNOLOGY

ISIN: IE00B42N9S52



Nick Evans
Fund Manager

Nick Evans, gestor principal del Polar Capital Global Technology Fund, sostiene que la IA está entrando en una fase agéntica, y que el rápido progreso de los modelos apunta a **un impacto cada vez mayor de la IA en 2027**. Tras haber pasado de la información (almacenamiento y conectividad) a la inferencia (ejecución de modelos de IA), la tecnología avanza ahora hacia la cognición, en la que los modelos de razonamiento actúan de forma autónoma. La "era de la cognición" determina cómo está posicionado hoy el fondo, que invierte a lo largo de toda la cadena de valor tecnológica.

El progreso tecnológico discontinuo es rápido, a menudo exponencial, una vez que las capacidades y la fiabilidad permiten una adopción generalizada; por ello, la cartera sigue gestionándose de forma muy activa. **NVIDIA y Advanced Micro Devices** son los diseñadores de chips que sustentan el despliegue de capacidad de computación, junto a TSMC, cuya capacidad de fabricación de vanguardia respalda casi todos los chips de IA que se producen hoy en día. Las compañías de memoria y almacenamiento **Micron Technology, Seagate Technology y Sandisk** también están presentes a medida que se amplían las cargas de trabajo de IA, mientras que **Microsoft, Alphabet y Broadcom** representan las plataformas en la nube, los modelos y los semiconductores de red sobre los que funciona el ecosistema en su conjunto. Se evitan deliberadamente las compañías tradicionales en riesgo de disrupción.

El equipo considera que **esta era agéntica permitirá a la IA abordar más "trabajo real", al tiempo que creará nuevas oportunidades** en tareas que antes eran imposibles o no resultaban rentables. La selección de valores, apoyada en la solidez y la profundidad del equipo tecnológico de Polar Capital, formado por 12 gestores y analistas, así como en el uso creciente de herramientas de IA, debería convertirse en un poderoso factor diferenciador.

M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield: las ventajas de invertir en bonos flotantes

La vía para blindar las carteras ante las subidas de tipos.



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.

El repunte de los precios del petróleo y su previsible traslado a la inflación general vuelven a poner sobre la mesa el riesgo de nuevas subidas de tipos de interés por parte de los bancos centrales.

En este contexto, los bonos flotantes *high yield*, cuyos cupones se ajustan automáticamente a los tipos a corto plazo, ofrecen una alternativa con escasa sensibilidad a este riesgo.

Enrique Roca, exgestor de fondos y colaborador de RankiaPro, repasa las ventajas de esta clase de activo, sus diferencias frente al *high yield* tradicional y por qué considera al M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund una opción adecuada para carteras moderadas con horizonte de al menos cuatro años.

Dados los altos precios del petróleo y su influencia tanto en primera ronda como en segunda (esta última todavía por materializarse), no es aventurado afirmar que es muy probable que la **inflación suba** y **con ella los bancos centrales suban los tipos de interés**.

Los fondos de renta fija han sufrido este efecto, provocando mayoritariamente pérdidas en su valor liquidativo. Las acciones también se pueden ver afectadas, aunque en menor medida, salvo que creamos que los tipos suben por fortalecimiento de la economía y no por la inflación.

Un activo que puede servir para refugiarse de la inflación son los **bonos flotantes**, cuyos cupones están referenciados a los tipos de interés a corto plazo. En Europa, el Euríbor a tres meses o a un año es la principal referencia.

Las ventajas de invertir en flotantes *High Yield*

La principal ventaja es la **escasa sensibilidad a los tipos de interés** y su velocidad para adaptarse a las cambiantes situaciones de los mismos.

Diferencias con el *High Yield* tradicional o estándar:

Los bonos *high yield* a tipo fijo y a tipo variable se diferencian en tres aspectos clave: **duración**, **sensibilidad a los diferenciales** y **posición en la estructura de capital**.

Estas características influyen en su comportamiento a lo largo de los ciclos de tipos de interés y crédito. Como resultado, los HY FRNs suelen seguir la dirección general del mercado *high yield* global, aunque con una menor sensibilidad al riesgo de mercado. Esto les permite ofrecer una mejor protección en periodos de aversión al riesgo, aunque limita algo el potencial en fases de fuerte estrechamiento de diferenciales.

Históricamente, esta combinación ha permitido suavizar el comportamiento a lo largo del ciclo, siendo la **duración cercana a cero** una característica especialmente defensiva en periodos de inflación y volatilidad de tipos. A largo plazo, los HY FRNs han superado al mercado global *high yield*. Los bonos flotantes, en circunstancias normales, se suelen valorar a la par, es decir, al 100%, dada su insensibilidad a tipos.

En el mercado de bonos flotantes de *high yield*, en torno al **80% es senior secured** (respaldado por activos), mientras que en el *high yield* a tipo fijo el porcentaje baja hasta el 20%. La tasa de recuperación en caso de impago se sitúa entre el **60% y el 80%** en el caso de los flotantes, frente a alrededor del 30% en el mercado de tipo fijo.

Un nivel elevado de carry combinado con una baja duración de diferenciales ayuda a amortiguar pérdidas cuando los diferenciales se amplían. Al mismo tiempo, la estructura de tipo variable reduce la volatilidad provocada por los movimientos de los tipos de interés. Además, la prioridad en la estructura de capital refuerza la protección del inversor.

Proceso de inversión

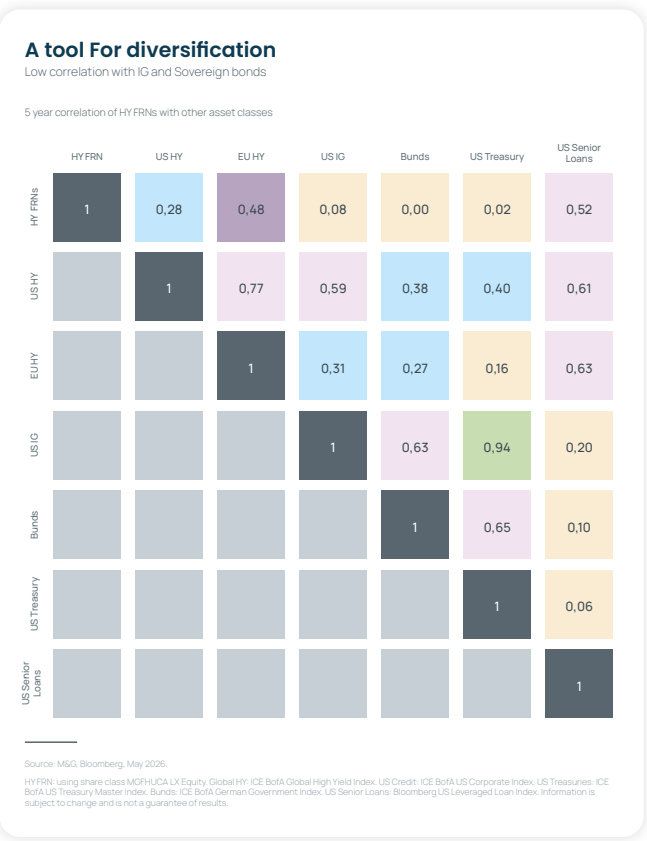
Las ideas nacen del análisis de mercado y de compañías, con interacción continua entre gestores, analistas de crédito y mesa de negociación. Los analistas estudian el riesgo de negocio, la posición competitiva, la estrategia, los flujos de caja, la deuda, los márgenes, la estructura de cada bono y sus cláusulas. Este análisis propio se traduce en **ratings internos** para todas las posiciones del fondo, rankings sectoriales y listas de vigilancia y riesgo.

Los gestores integran esa visión *bottom-up* con una lectura macroeconómica de crecimiento, inflación y curva de tipos. A partir de ella deciden el nivel de riesgo de crédito, la asignación por sectores y países y, finalmente, los títulos concretos. El benchmark sirve únicamente como referencia: no condiciona la construcción de la cartera y el equipo mantiene libertad para comprar, mantener o vender.

El seguimiento es continuo. Las posiciones se reevalúan por fundamentales, valoración y riesgo. **No existe una regla mecánica de venta**: se considera desinvertir cuando deja de ser válida la tesis, aparece una oportunidad mejor o el riesgo aumenta de forma indebida. Los bonos con riesgo significativo entran en procesos formales de revisión; en situaciones complejas, el equipo cuenta con especialistas en deuda *distressed* y reestructuraciones.

Correlación con otros activos de renta fija

Con el S&P 500 la correlación es de 0,60, menor que la de los *high yield* tradicionales.



¿Qué busco cuando invierto en flotantes?

Busco el *carry* o devengo de cupón, que me mantenga el poder de compra de mis ahorros, y para ello los impagos no deben suceder. En el *high yield* tradicional también busco el estrechamiento de spreads o diferenciales, producido por la mejora crediticia.

¿Riesgos de la inversión?

El principal riesgo es una **ampliación sustancial de spreads** y una tasa elevada de default o quiebra, de ahí la importancia de controlar tanto la situación macro en general como los diferentes sectores y emisores en particular.

¿Qué ha pasado en otros momentos de tensión del mercado?

Desde la fecha de constitución del fondo, este ha pasado por diversos momentos de estrés global de los mercados financieros, pero al cabo de un año, como máximo, ha recuperado el valor liquidativo anterior.

¿Qué rentabilidad espero para el próximo año?

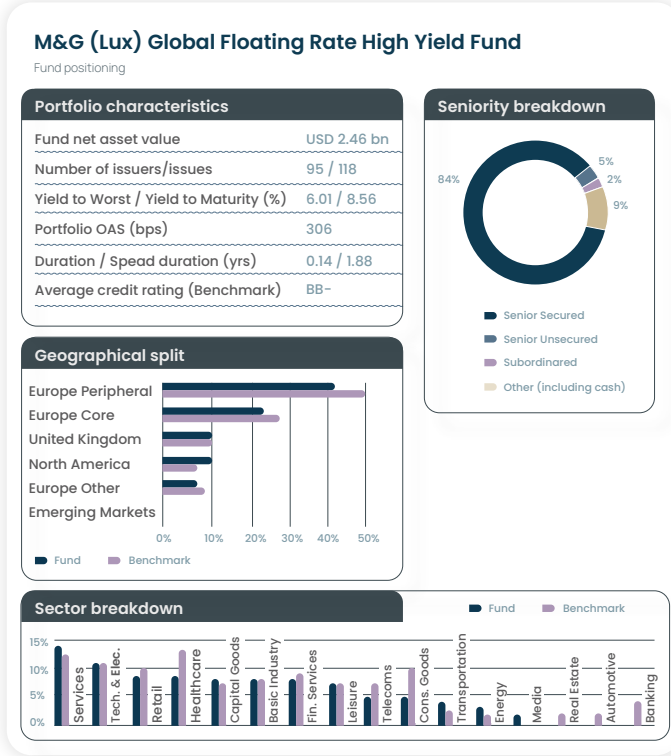
Espero una o dos subidas adicionales de tipos oficiales en Europa y, en general, en el mundo. No es demasiado aventurado pensar en una rentabilidad del **4,25%-4,75%** si se da dicho escenario y la situación económica no se deteriora.

¿Por qué elijo M&G Investments como gestora?

Normalmente, las gestoras de fondos de renta fija con estrechos lazos con aseguradoras —como es el caso— invierten los fondos de estas y son las principales beneficiarias de que se cumplan los objetivos del fondo. Su larga experiencia en renta fija merece un plus.

M&G cuenta con una amplia experiencia en todos los sectores del universo de renta fija y lleva invirtiendo en el mercado de bonos corporativos desde 1994, año en que lanzó el primer fondo de bonos corporativos en el Reino Unido, seguido por el primer fondo de bonos corporativos de *high yield* del país en 1998.

En **renta fija gestionan más de 170.000 millones de euros** (de los que más de 13.000 millones corresponden a estrategias de *high yield*), para lo cual cuentan con un equipo global compuesto por más de 120 profesionales especializados en renta fija, uno de los mayores equipos europeos en la materia. Además, asignan a cada bono/emisor un *rating* propio independiente del que otorgan las agencias de calificación, para tener un mejor control sobre lo que poseen.



Equipo gestor

Stefan Isaacs y **Lu Yu** son los cogestores y mantienen la responsabilidad final sobre las decisiones de inversión y el resultado del fondo.

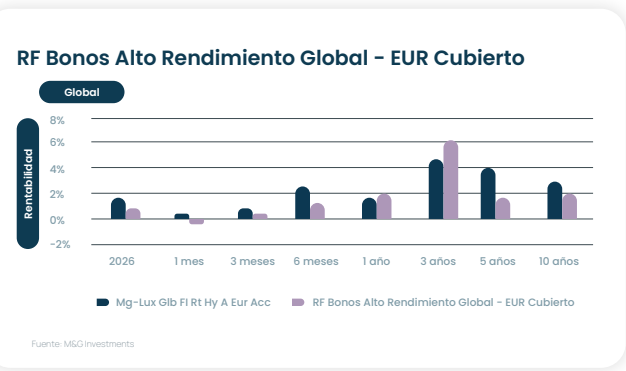
Stefan Isaacs es *Deputy CIO* de Renta Fija y responsable del negocio de renta fija de M&G. Se incorporó a la gestora en 2001, trabajó como dealer de bonos corporativos especializado en *high yield* y crédito en euros, y posteriormente asumió responsabilidades de gestión en crédito corporativo, *high yield* y estrategias sostenibles.

Lu Yu se centra principalmente en los mercados *high yield* europeo y estadounidense y participa en el *engagement* ESG con emisores. Se incorporó a M&G en 2007 y desarrolló parte de su carrera en análisis de crédito corporativo, cubriendo emisores *investment grade* y *high yield* en distintos sectores. Es *CFA Charterholder*.

Los gestores se apoyan en analistas internos de crédito público con especialización sectorial y geográfica, algunos con experiencia directa en las industrias que cubren o en agencias de *rating*. El soporte incluye especialistas en reestructuraciones, inversión, macroeconomía, riesgo, *dealing* y asistencia a gestores, además de recursos de análisis de resultados, *Legal & Compliance* y gestión del negocio. Esta organización permite que los cogestores concentren su actividad en la gestión y el diálogo de inversión.

El fondo está **bien diversificado tanto a nivel sectorial como de emisor**, con aproximadamente 100 emisiones, un rating medio de BB, un *yield to worst* del 6% y un vencimiento medio de 8 años. El 80% de las emisiones cuenta con respaldo de activos físicos.

Ante este nuevo ciclo de subidas de tipos, creo que se trata de un **activo adecuado para una cartera moderada**, siempre que se mantenga durante al menos cuatro años.



Entrevista a Victoria Boughton de Propifi Bonds

"El bono Growth+ combina la previsibilidad de la renta fija con el potencial de revalorización de una participación accionarial", declara Boughton.

Propifi Bonds lleva más de cinco años financiando proyectos inmobiliarios en el Reino Unido, con un foco particular en vivienda social y activos reales vinculados a necesidades demográficas de largo plazo.

En esta entrevista, su CEO, Victoria Boughton, explica cómo ha evolucionado la compañía desde sus orígenes hasta convertirse en un actor

central dentro del ecosistema Sight Acre, detalla el funcionamiento de su nuevo Growth+ Bond (que combina cupones periódicos con la opción de conversión en participación accionarial) y analiza por qué España y el resto de Europa se perfilan como mercados clave para inversores profesionales que buscan alternativas respaldadas por activos.

Victoria Boughton

Chief Executive Officer,
Propifi Bonds Plc.



Propifi
BONDS PLC

1 ¿Cómo ha evolucionado Propifi desde su lanzamiento y qué papel desempeña actualmente dentro del ecosistema Sight Acre?

Propifi se creó para proporcionar **financiación segura a proyectos inmobiliarios cuidadosamente seleccionados en el Reino Unido**, centrándose inicialmente en proyectos que abordaran las necesidades de vivienda social.

En los últimos cinco años, hemos consolidado una **sólida trayectoria** a través de nuestro programa de bonos, contribuyendo a financiar proyectos que satisfacen necesidades reales de vivienda y que, al mismo tiempo, ofrecen resultados consistentes para nuestros inversores.

A medida que el ecosistema Sight Acre ha crecido, el papel de Propifi también lo ha hecho. Hoy en día, ayudamos a financiar proyectos de vivienda social, residencias para la tercera edad y viviendas asistidas, junto con otras oportunidades de inversión sostenible cuidadosamente seleccionadas.

Para nosotros, es una evolución natural. Al invertir en sectores donde la demanda sigue creciendo, podemos **apoyar proyectos que marcan una diferencia real en la vida de las personas**, a la vez que seguimos ofreciendo a los inversores acceso a oportunidades tangibles respaldadas por activos.

2 ¿Qué trayectoria ha construido Propifi hasta la fecha a través de su programa de bonos?

Nuestro programa de bonos lleva **más de cinco años operativo** y, durante todo este tiempo, **hemos realizado todos los pagos trimestrales de cupón previstos y hemos amortizado todos los bonos en plazo**. Es algo de lo que estamos especialmente orgullosos.

Durante este periodo, hemos seguido creciendo de forma constante, ampliando nuestra actividad hacia una gama más amplia de oportunidades vinculadas a activos reales, siempre manteniendo una disciplina estricta en la selección y gestión de las inversiones.

Para los inversores con experiencia, la consistencia es fundamental. Creemos que nuestra trayectoria demuestra no solo que cumplimos nuestros compromisos, sino que hemos construido una compañía con la experiencia, la gobernanza y la visión a largo plazo necesarias para seguir haciéndolo.

3 ¿Qué diferencia la propuesta de inversión actual de Propifi de un bono inmobiliario tradicional?

Los bonos inmobiliarios tradicionales suelen estar vinculados a una única promoción o a una estrategia de inversión específica. **Propifi adopta un enfoque más amplio**.

En lugar de depender de un solo activo o proyecto, nuestras inversiones respaldan una cartera diversificada de activos reales en vivienda asequible, residencias para mayores, viviendas asistidas, comunidades residenciales sostenibles y energías renovables. Creemos que esto genera una **mayor resiliencia, al tiempo que ofrece a los inversores exposición a sectores que se benefician de tendencias demográficas y económicas** a largo plazo.

Nuestro próximo *Growth+ Bond* va un paso más allá. A diferencia de nuestro *Fixed Income Bond*, que ofrece pagos de cupón contractuales periódicos, *Growth+* se estructura sobre una base de acumulación. En lugar de abonarse cada año, los rendimientos se suman al valor del bono. Los rendimientos futuros se calculan entonces sobre el saldo incrementado, lo que significa que pueden capitalizarse con el tiempo. Para los inversores que mantengan el bono hasta su vencimiento, el capital original y los rendimientos acumulados se abonan conjuntamente en ese momento.

Tras un periodo inicial de cualificación, los inversores que cumplan los requisitos también tienen la opción de convertir su bono en capital dentro del ecosistema más amplio de Sight Acre. Por tanto, los inversores pueden optar por mantener el bono hasta su vencimiento o, sujeto a los requisitos de elegibilidad y a las condiciones definitivas de conversión, participar en el crecimiento futuro del negocio en su conjunto.

4 ¿Qué tipo de activos reales y oportunidades de desarrollo financia Propifi y cómo se seleccionan?

Nos centramos en sectores que combinan un fuerte valor social con fundamentos comerciales sólidos: **vivienda asequible, residencias para mayores, comunidades de vida asistida, infraestructuras de energías renovables y desarrollos residenciales sostenibles**.

Cada oportunidad se somete a un exhaustivo proceso de análisis comercial, financiero y legal antes de ser considerada para financiación. Buscamos proyectos que demuestren una demanda subyacente sólida, equipos de ejecución con experiencia, estructuras de garantía adecuadas y una clara viabilidad a largo plazo.

Nuestro objetivo es claro: invertir en activos capaces de generar rentabilidades atractivas y, al mismo tiempo, contribuir de forma positiva a las comunidades a las que sirven.

5 ¿Por qué sectores como la vivienda asequible, las residencias para mayores y los desarrollos residenciales sostenibles son centrales en la estrategia de Propifi?

Creemos que estos sectores representan algunas de las mayores oportunidades a largo plazo dentro del mercado inmobiliario.

En el Reino Unido existe **una escasez creciente de vivienda asequible**, una demanda cada vez mayor de alojamientos de calidad para personas mayores y comunidades de vida asistida, así como una clara transición hacia modelos residenciales más sostenibles. No se trata de tendencias de corto plazo, sino de **cambios demográficos estructurales** que creemos que seguirán desarrollándose durante muchos años.

Al centrarnos en estas áreas, invertimos en sectores donde se espera que la demanda se mantenga sólida, al mismo tiempo que apoyamos proyectos con un propósito social real.

6 ¿Qué medidas de gestión del riesgo y de protección forman parte del enfoque de inversión de Propifi?

La protección del capital de nuestros inversores está en el centro de cada decisión de inversión que tomamos.

Antes de desplegar capital, llevamos a cabo un proceso exhaustivo de análisis y revisión, evaluando tanto los activos subyacentes como la viabilidad comercial de cada oportunidad. Cada inversión cuenta con **documentación legal sólida, estructuras de garantía adecuadas y seguimiento continuo** durante todo el ciclo de vida de la inversión.

Junto con una gobernanza disciplinada y supervisión independiente, nuestro enfoque está diseñado para proteger los intereses de los inversores, manteniendo una estrategia de inversión prudente y sostenible.

7 ¿Por qué España y el mercado europeo en general son importantes para la próxima etapa de crecimiento de Propifi?

Europa es un foco natural para nuestra próxima etapa de crecimiento. Estamos viendo **un interés creciente por parte de inversores experimentados y asesores profesionales** que buscan alternativas más allá de las inversiones tradicionales, especialmente oportunidades bien estructuradas y respaldadas por activos.

Nuestros productos están diseñados exclusivamente para inversores de alto patrimonio, sofisticados y profesionales, y se distribuyen únicamente a través de asesores financieros e introductores de confianza. Este enfoque nos ha funcionado bien hasta ahora y seguirá siendo clave a medida que amplíemos nuestra red en Europa.

En última instancia, nuestro objetivo es simple: facilitar a inversores con experiencia el acceso a oportunidades de inversión de alta calidad, al mismo tiempo que contribuimos al crecimiento continuado del ecosistema Sight Acre y al desarrollo de las comunidades sostenibles que estamos ayudando a crear.

Quién es quién en Nordea AM

Conoce quién forma parte del equipo de la gestora en España.



Laura Donzella
Regional Head Iberia & Latam



Ana Rosa Castro
Head of Wealth and Advisory Business



Félix de Gregorio
Business Development Manager



Carolina González
Senior Sales Director Iberia



Álvaro Seisdedos
Sales Iberia



Raúl Martí
Business Administration Director

1 Actualmente, ¿cómo está compuesto el equipo de Nordea Asset Management en España?

El equipo de Nordea en España está **liderado por Laura Donzella, directora Regional Head Iberia & Latam**. El equipo de ventas está compuesto por Ana Rosa Castro, Félix de Gregorio, Carolina González y Álvaro Seisdedos, quienes se encargan de las relaciones con los clientes y del desarrollo de negocio en el mercado ibérico. Además, Raúl Martí ejerce como Business Administration Director, prestando apoyo a la gestión operativa y estratégica de la organización.

La oficina española es una parte integral de la estructura internacional de Nordea Asset Management y trabaja en estrecha colaboración con los equipos ubicados en Luxemburgo, Lisboa y los países nórdicos. Esta colaboración combina un profundo conocimiento del mercado local con el acceso a una experiencia especializada en inversiones, desarrollo de productos, operaciones y atención al cliente, lo que refuerza una propuesta de valor global para los clientes de toda Iberia y Latinoamérica.

2 ¿Cuál es el ADN inversor de Nordea AM y cómo se refleja en su gama de fondos de inversión?

El ADN de inversión de Nordea Asset Management **combina la gestión activa, una gestión disciplinada del riesgo y la inversión responsable**, con el objetivo de ofrecer resultados atractivos a largo plazo para los clientes.

Esto se traduce en una gama de fondos diversificada que abarca estrategias de alfa de alta convicción, soluciones orientadas a resultados y estrategias de índice mejoradas a través de BetaPlus, la respuesta activa de NAM a la inversión pasiva. La gama se complementa con soluciones de ETF, lo que proporciona a los clientes diferentes formas de acceder a las capacidades de inversión de NAM.

En resumen, la gama refleja un enfoque que combina "lo mejor de ambos mundos": una gestión activa especializada donde NAM considera que puede aportar un alfa significativo, combinada con soluciones escalables y eficientes en costes, como BetaPlus y los ETF, para las exposiciones principales de la cartera.

3 ¿Cómo veis el entorno macroeconómico actual?

Prevedemos que la **volatilidad se mantendrá elevada a corto plazo**. Es probable que las elecciones legislativas de mitad de mandato en EE. UU., que se celebrarán en noviembre, mantengan la incertidumbre política en el punto de mira, mientras que los interrogantes en torno al conflicto entre EE. UU. e Irán siguen sin resolverse. Sumado a esto, los mercados del petróleo muestran fragilidad: las reservas han descendido de forma significativa tras las turbulencias de los últimos meses y, con la llegada del frío y el previsible aumento estacional de la demanda, el margen de protección frente a un nuevo repunte o un periodo más prolongado de precios altos es menor.

La inflación actúa como nexo de unión de todos estos factores y sigue siendo el tema que los mercados vigilan más de cerca, ya que es el canal a través del cual los costes energéticos, los resultados electorales y la geopolítica se trasladan finalmente a los tipos de interés y a los precios de los activos. Dicho esto, el panorama subyacente sigue siendo constructivo: los fundamentos económicos continúan mostrando solidez, y tanto el crecimiento como las revisiones de los beneficios han sido positivos tanto en EE. UU. como en Europa. La pregunta que queda abierta es cuándo y dónde empezará a pasar factura la inflación con mayor dureza: si a través de la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores o a través del mercado laboral.

4 ¿Qué activos creéis que tendrán mayor potencial en el segundo semestre de 2026?

Por temáticas, la **inteligencia artificial (IA) sigue siendo un motor fundamental**, impulsada por los líderes tecnológicos de EE. UU. y por determinados beneficiarios de los mercados emergentes que se favorecen del despliegue generalizado de esta tecnología. Para los inversores que buscan diversificar más allá de la IA, destacan dos temáticas complementarias. La primera es **Europa**, donde se está produciendo una reconfiguración estructural en torno a la **independencia energética, la relocalización industrial (reshoring) y la inversión en defensa**, todo ello respaldado por compromisos de capital público y privado muy significativos, lo que ofrece un motor de crecimiento que no depende por completo del ciclo de la IA.

La segunda son **stable equity strategies**: en un mercado cada vez más condicionado por las temáticas relacionadas con la IA, este segmento ofrece un perfil de rentabilidad diferenciado que no está vinculado a la continuidad del liderazgo de la IA; un beneficio de diversificación que cobra aún más importancia ahora que la exposición a la IA se ha extendido mucho más allá del sector tecnológico hacia múltiples clases de activos.

En renta fija, preferimos el tramo corto de la curva frente a la duración larga. Dentro de este enfoque, favorecemos a Europa frente a EE. UU., donde el riesgo cambiario y la incertidumbre de la política fiscal aconsejan una mayor cautela. Específicamente dentro del crédito europeo, destacan los valores financieros, ya que son los mejor posicionados para beneficiarse de un entorno de tipos de interés más altos durante más tiempo (*higher for longer*).

5 ¿Cómo ha cambiado la relación con el cliente con la digitalización y las nuevas generaciones?

La digitalización ha cambiado el canal, pero no los cimientos de la relación: **la confianza y la experiencia siguen siendo esenciales**. Hoy en día, los clientes esperan que la información sea inmediata, transparente y adaptada a sus necesidades, mientras que las generaciones más jóvenes, por lo general, se sienten más cómodas investigando e interactuando con las inversiones de forma digital.

Esto significa que **nuestro papel está evolucionando**. Necesitamos combinar la eficiencia de la tecnología con el valor del criterio humano. El futuro no es lo digital frente a lo personal; se trata de fusionar ambos mundos. Las herramientas digitales ofrecen a los clientes acceso e inmediatez, mientras que las personas aportan contexto, convicción y confianza. Y en la gestión de activos, espe-

cialmente durante los periodos de incertidumbre, ese elemento humano sigue siendo sumamente importante.

6 ¿Qué objetivos os habéis marcado para los próximos tres años en nuestro país?

Nuestro objetivo es siempre estar más cerca de nuestros clientes y convertirnos en un socio cada vez más importante para ellos. Entendemos que el crecimiento proviene de escuchar a los clientes, comprender cómo evolucionan sus necesidades y ofrecerles soluciones en las que contamos con una auténtica experiencia y convicción.

Al mismo tiempo, vemos oportunidades para **ampliar nuestra oferta, particularmente con BetaPlus y los ETF activos**. BetaPlus traslada nuestro consolidado enfoque cuantitativo y multifactorial a un formato ETF flexible, que incluye soluciones de inversión sostenible, lo que brinda a los clientes una mayor capacidad de elección a la hora de acceder a nuestras capacidades.

De aquí a tres años, el éxito significaría no solo ser más grandes en España, sino ser un socio a largo plazo aún más relevante y de confianza para nuestros clientes.

Nordea
ASSET MANAGEMENT



De izquierda a derecha: Félix de Gregorio, Laura Donzella, Álvaro Seisdedos, Ana Rosa Castro y Carolina González.

Metales preciosos: la nueva pieza estratégica en la construcción de carteras

Cuatro expertos de la industria analizan por qué el oro, la plata y el platino están dejando de ser una apuesta táctica para ganar un papel estructural en las carteras profesionales.

El papel de los metales preciosos en la construcción de carteras está cambiando. Durante años se utilizaron sobre todo de forma táctica, como respuesta puntual a picos de inflación o tensiones geopolíticas. Sin embargo, la creciente correlación entre bonos y renta variable, el aumento de la deuda pública y las dudas sobre la independencia de los bancos centrales están llevando a los inversores

profesionales a replantearse el papel de estos activos dentro de sus carteras.

En este contexto, hemos reunido la visión de cuatro expertos del sector: Silvia Senra (BlackRock), Sam Sadayo (DWS Xtrackers), Laure Peyranne (Invesco) y Nitesh Shah (WisdomTree), quienes analizan el papel diferenciado del oro, la plata, el platino y el paladio, así como las vías de acceso a estos activos a través de ETF.



Silvia Senra

Responsable de iShares Wealth Iberia, BlackRock

Durante años, las materias primas se han utilizado principalmente de forma táctica, como respuesta a episodios de inflación, tensiones geopolíticas o cambios en el ciclo económico. Sin embargo, el entorno actual invita a ampliar esta perspectiva. Un mundo más fragmentado, una mayor presión fiscal, la creciente demanda de energía y materiales y las restricciones de oferta están aumentando el interés de los inversores por los activos reales dentro de la construcción de carteras.

Esta evolución cobra especial relevancia en un momento en el que la diversificación tradicional ofrece menos certezas. La correlación entre bonos y renta variable ha aumentado durante los últimos cinco años frente a las dos décadas anteriores, haciendo más importante incorporar fuentes de riesgo y rentabilidad diferentes. En este contexto, el oro continúa formando parte del universo de activos utilizados por algunos inversores para diversificar sus carteras.

Los inversores parecen estar incorporando progresivamente esta visión. A cierre de marzo de 2026, el patrimonio mundial en ETP de materias primas alcanzaba aproximadamente **720.000 millones de dólares**, con el oro representando cerca del **78% del total**. Más allá de su tradicional consideración como activo refugio, algunos inversores lo utilizan también como elemento de diversificación dentro de sus carteras.

Los vehículos cotizados constituyen una de las vías utilizadas por los inversores para acceder a esta exposición. El **iShares Physical Gold ETC**, respaldado físicamente por oro, figura entre los mayores ETC de oro de EMEA por patrimonio.

La evolución de los flujos también refleja el uso de este tipo de productos por parte de los inversores. Tras captar alrededor de **4.500 millones de dólares en 2025**, ha sumado otros **5.800 millones en 2026**. A ello se suma un amplio mercado de opciones, con **56.000 millones de dólares de nominal**

negociado en 2025, utilizado por determinados inversores en estrategias de cobertura y otras aplicaciones de gestión de cartera.

En definitiva, los metales preciosos continúan siendo objeto de interés por parte de los inversores en un entorno marcado por la incertidumbre económica y geopolítica. En este contexto, **el oro continúa siendo una de las exposiciones más relevantes dentro del universo de materias primas**. El papel que pueda desempeñar dentro de una cartera dependerá de los objetivos, circunstancias y perfil de riesgo de cada inversor.

Sam Sadayo

Senior Product Specialist,
DWS Xtrackers



Los metales preciosos se encuentran entre las reservas de valor más antiguas del mundo, pero su papel en las carteras modernas sigue evolucionando. El desarrollo de los ETP respaldados físicamente ha contribuido a que los metales preciosos pasen de las cámaras acorazadas subterráneas a carteras de inversión accesibles y transparentes. Esto cobra importancia en un momento en el que se están poniendo a prueba algunas suposiciones establecidas sobre la construcción de carteras. La inflación, la incertidumbre geopolítica y las preocupaciones en torno a la deuda pública han contribuido a que, en determinados periodos, las acciones y los bonos se hayan movido al unísono. Como resultado, los inversores están prestando mayor atención a los **metales preciosos como fuente adicional de diversificación**.

Los metales preciosos se ven influidos por los tipos de interés, las divisas, los flujos de inversión y la demanda de reservas de valor. Por lo tanto, pueden proporcionar una diversificación que quizá no se refleje en un índice convencional de materias primas.

El oro sigue siendo la inversión más consolidada dentro del sector. Su papel se ha ampliado más allá de su uso tradicional como cobertura frente a la inflación. Los inversores consideran cada vez más el **oro** como un **elemento estratégico de diversificación y una posible fuente de protección** en periodos de tensión en los mercados.

Sin embargo, el oro es solo una parte del mercado de los metales preciosos. La **plata** tiene características tanto de inversión como industriales, con una **demanda significativa procedente de la electrónica, la energía solar y las aplicaciones eléctricas**. El platino es más escaso y tiene usos importantes en catalizadores de automoción y otros procesos industriales. Las cualidades defensivas del oro pueden ser más evidentes durante los periodos de incertidumbre, mientras que la **plata y el platino pueden beneficiarse más directamente del crecimiento económico** y de las tendencias industriales estructurales. Por lo tanto, mantener más

de un metal puede combinar fuentes de rentabilidad defensivas y cíclicas, aunque también introduce una volatilidad adicional y una mayor exposición a los cambios en la demanda industrial.

Los resultados recientes ilustran estas diferencias. En los 12 meses hasta agosto de 2026, el **ETC Xtrackers IE Physical Gold** obtuvo una rentabilidad del 32,9% en dólares estadounidenses, frente al 80,7% del **ETC Xtrackers IE Physical Silver** y al 39,3% del **ETC Xtrackers IE Physical Platinum**. Aunque estas rentabilidades no deben extrapolarse, sí demuestran por qué los metales preciosos no deben considerarse intercambiables.

La gama Xtrackers ofrece exposición respaldada físicamente al oro, la plata y el platino a través de valores que cotizan en varias bolsas, sin que los inversores tengan que encargarse directamente de la compra, el almacenamiento y el seguro. También hay disponibles ETC con cobertura de divisas para los inversores que deseen reducir el impacto de las fluctuaciones entre el dólar estadounidense, moneda en la que suelen cotizar los metales preciosos, y la moneda base de su cartera.

Los metales preciosos no obtendrán buenos resultados en todos los entornos, y la diversificación no puede eliminar las pérdidas. No obstante, una asignación bien meditada puede aportar diferentes factores de rentabilidad y reducir la dependencia de los mercados de renta variable y de renta fija.

Laure Peyranne

Head of ETF for Iberia,
Latinoamerica & US Offshore,
Invesco



Los productos cotizados sobre metales preciosos han pasado de utilizarse como instrumentos tácticos a ocupar una posición estratégica en carteras de inversores profesionales como particulares. No sirven especialmente para reducir la volatilidad y son vehículos que pueden experimentar fluctuaciones significativas. **Su utilidad reside en cómo se combinan con el resto de la cartera** y se correlacionan con la renta variable y la renta fija.

El **oro presenta el argumento de diversificación más sólido**. Su rentabilidad depende de los tipos de interés reales, el dólar estadounidense, la demanda de inversión, las compras de los bancos centrales o la percepción de riesgo económico o geopolítico. Esto hace que se haya comportado de forma diferente a las acciones y los bonos. El análisis del World Gold Council muestra que, entre 2005 y finales de 2024, una cartera en dólares habría obtenido mejores resultados ajustados al riesgo y menores caídas desde máximos al asignar entre un 2,5% y un 10% al oro. Según nuestros cálculos, al introducir oro en una cartera 60-40 en los últimos 20 años, la frontera eficiente se desplazó hacia una combinación más favorable de rentabilidad y volatilidad. El oro también ha generado rentabilidad a largo plazo, no solo protección, aunque no se distribuye uniformemente. Su papel en cartera debe plantearse como una fuente diferenciada de riesgo y rentabilidad.

Cada metal es diferente

No todos los metales preciosos cumplen la misma función. La **plata combina características monetarias con una exposición a la actividad industrial**, por lo que presenta una sensibilidad mayor que el oro al ciclo económico. Por su parte, el platino y el paladio dependen más de factores industriales. Su demanda está vinculada, al sector del automóvil y a los catalizadores para el control de emisiones. Por estas razones, **no son equivalentes al**

oro ni como activos refugio. Su aportación procede de motores de rentabilidad diferentes, pero también de un riesgo cíclico y de oferta mayor.

La evolución reciente muestra cómo pueden divergir sus resultados. Según datos de Bloomberg, entre 2023 y finales de 2025 el oro subió casi un 140%, la plata un 200% y el platino un 90%, mientras que el paladio perdió un 12%. Estas cifras ilustran que una asignación a "metales preciosos" no representa una exposición homogénea: cada metal responde muy diferente al ciclo macroeconómico, la demanda industrial y las restricciones de oferta.

Acceso eficiente al oro físico

Invesco Physical Gold ETC busca proporcionar la rentabilidad del precio del oro mediante certificados garantizados por lingotes físicos custodiados en las cámaras acorazadas de J.P. Morgan Chase Bank en Londres. El producto tiene el coste más competitivo del mercado, un 0,12% anual y fue lanzado en junio de 2009, hace 17 años. A 14 de septiembre de 2026 contaba con aproximadamente **30.000 millones de dólares en activos**. Los productos cotizados sobre metales preciosos pueden ampliar la diversificación y mejorar la resiliencia de una cartera. El oro presenta históricamente el argumento estratégico más consistente, mientras que la plata, el platino y el paladio aportan rentabilidades adicionales, pero también mayor volatilidad y sensibilidad al ciclo industrial.

Nitesh Shah

Head of Commodities
and Macroeconomic Research,
WisdomTree

Deuda, déficits y desdolarización: los factores macro que impulsan los metales preciosos en carteras resilientes

Una convergencia de presiones macroeconómicas, incluyendo el aumento de la deuda pública, la inflación y las dudas sobre la independencia de los bancos centrales, está volviendo a situar a los metales preciosos en el centro de los debates sobre la construcción de carteras.

La preservación del patrimonio en una era de dominio fiscal

El oro ha servido durante mucho tiempo como reserva de valor porque su oferta no puede ampliarse con pulsar un botón, a diferencia de la moneda fiduciaria. **Esa distinción cobra nueva relevancia** a medida que aumentan los niveles de deuda y los mercados se preocupan por el “dominio fiscal”, en el que el gasto público y las necesidades de financiación del Estado limitan al banco central. Los activos duros (*hard assets*) con una oferta limitada ofrecen protección frente a la erosión del poder adquisitivo.

La inflación añade otra dimensión: gran parte de la reciente presión sobre los precios ha estado impulsada por la energía, y los **metales han respondido históricamente bien cuando la inflación se dispara**, lo que refuerza la tesis de mantenerlos en cualquier contexto.

La historia de dos activos defensivos

La brecha entre el oro y los bonos soberanos este año es llamativa. Aunque se considera que ambos son activos defensivos, el **oro ha registrado algunas de sus mayores ganancias en décadas**, mientras que los principales índices de bonos han tenido dificultades, con algunos en territorio negativo. La creencia de que los bonos repuntan cuando los activos de riesgo se tambalean se ha visto sometida a una gran presión, ya que las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda y la inflación afectan a la renta fija, al tiempo que impulsan al alza el oro.

Esa divergencia está alimentando un replanteamiento sobre la construcción de carteras. La tradicional distribución 60/40 parte de la base de que los bonos proporcionan un contrapeso fiable cuando las acciones caen, una



creencia cada vez más cuestionada dado el elevado riesgo de deuda y de dominio fiscal. **Los gestores sostienen ahora que los metales preciosos merecen un papel más estructural junto a acciones y bonos**, en lugar de ser tratados como una cobertura secundaria.

Más allá del oro: correlación y demanda industrial

Esta lógica macroeconómica va más allá. **La plata y el platino** suelen evolucionar al mismo ritmo que el oro, por lo que aplica el mismo discurso sobre la deuda, la inflación y el predominio fiscal. Sin embargo, añaden otra dimensión: la demanda industrial. Ambos se consideran cada vez más **metales estratégicos fundamentales para la transición energética**. A medida que se acelera la electrificación, esta demanda estructural podría suponer un impulso adicional, que se suma a los mismos factores que respaldan al oro y se ve reforzada por la inflación vinculada a los mercados energéticos.

La estructura importa

Para los inversores que buscan esta exposición, los ETP sobre materias primas con respaldo físico, que poseen el metal real en lugar de replicar una curva de futuros, evitan el lastre del contango que puede erosionar la rentabilidad de los productos sintéticos basados en futuros.

This material is prepared by WisdomTree and its affiliates and is not intended to be relied upon as a forecast, research or investment advice, and is not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. The opinions expressed are as of the date of production and may change as subsequent conditions vary. The information and opinions contained in this material are derived from proprietary and non-proprietary sources. As such, no warranty of accuracy or reliability is given and no responsibility arising in any other way for errors and omissions (including responsibility to any person by reason of negligence) is accepted by WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their officers, employees or agents. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader. Past performance is not a reliable indicator of future performance.

HSAC DECNAHNE LABOLG.

SI TU CEREBRO SABE LEER AL REVÉS, QUIZÁ TUS INVERSIONES TAMBIÉN NECESITEN UNA NUEVA LECTURA.

Quaestio Global Enhanced Cash es el resultado de la inteligencia humana aplicada a la inversión. Una estrategia de renta fija a corto plazo que, mediante una gestión activa, busca desde hace más de diez años las mejores oportunidades de rentabilidad en el mercado de crédito, manteniendo resultados consistentes a lo largo del tiempo.



Fuente: Quaestio SGR. Esta es una comunicación publicitaria, dirigida exclusivamente a inversores profesionales. Capital en riesgo. Los rendimientos pasados no son garantía de los rendimientos futuros. Los rendimientos futuros están sujetos a tributación, la cual depende de la situación personal de cada inversor y puede cambiar en el futuro. Todo instrumento financiero implica un elemento de riesgo. Nombre completo del compartimento: QSF – Quaestio Global Enhanced Cash La información contenida en esta comunicación tiene únicamente fines informativos y no constituye asesoramiento de inversión. Antes de suscribirse, lea el Prospecto Informativo y el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), disponibles en la sede de la Sociedad, en el sitio web y en los distribuidores registrados. La información aquí proporcionada no constituye una oferta de compra o venta, una invitación a invertir ni un asesoramiento de inversión por parte de Quaestio Capital SGR S.p.A. Las rentabilidades se presentan netas de comisiones, honorarios y otros cargos. Consulte información adicional sobre los rendimientos efectivos haciendo clic en el Fondo o Estrategia correspondiente para acceder a la documentación asociada. Todo instrumento financiero implica un elemento de riesgo. Por lo tanto, el valor de la inversión y su rendimiento están sujetos a fluctuaciones, y en el momento del reembolso, el inversor podría recibir un monto inferior al invertido inicialmente. Tenga en cuenta que algunas de las cifras anteriores son estimaciones y, como tales, pueden variar. Los datos se basan en valores diarios o semanales según se indica en la documentación de oferta correspondiente. El Fondo está inscrito para su comercialización en España en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2169. © 2026 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información contenida en el presente documento: (1) es propiedad de Morningstar; (2) no puede ser copiada ni distribuida; y (3) no se garantiza que sea exacta, completa ni actualizada. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos serán responsables de ningún daño o pérdida derivados del uso de esta información. Las rentabilidades pasadas no constituyen garantía de rentabilidades futuras.

Obtén más información en quaestiocapital.com



Signatory of:
PRI Principles for
Responsible
Investment

Hablamos con Antonio Del Vaso

Antonio es Responsable de Inversiones para Clientes
en Banca Popolare · Volksbank.





¿Quién es Antonio Del Vaso?

Antonio Del Vaso es responsable de la unidad de Inversiones para Clientes de Banca Popolare · Volksbank, donde se ocupa de la oferta de productos de inversión para la clientela y de la gobernanza de producto. En el banco desde 2019, dirigió la reorganización del desk de asesoramiento en inversiones antes de asumir su responsabilidad en 2020. Anteriormente trabajó en consultoría de dirección (Accenture, MacFin) en proyectos de servicios de inversión, modelos de servicio y MiFID II. Cursó un MSc en Banking & Finance en la Università Cattolica del Sacro Cuore y un Executive MBA en SDA Bocconi. Participa como ponente en eventos y mesas redondas del sector.



1 ¿Cómo está organizado el equipo de selección de Volksbank · Banca Popolare dell'Alto Adige?

Empiezo con una aclaración que cambia el sentido de la respuesta: **en nuestro caso, la selección no es una actividad separada de la gobernanza del producto.** La misma unidad que se ocupa de la oferta de inversión para la clientela supervisa el proceso de *product governance*, desde la propuesta de un producto hasta el seguimiento periódico de cómo se distribuye. Quien elige responde de esa elección también después, y eso cambia la forma de elegir.

El grupo es reducido en número, con seis colaboradores. En un banco de nuestro tamaño no lo considero una limitación: obliga a tener un proceso escrito en lugar de una organización complicada.

Las decisiones no son individuales. La lista de productos en distribución y el contenido de las carteras modelo se aprueban en comité. La entrada de un producto nuevo, o una modificación relevante del mismo, pasa por un comité dedicado a la aprobación de productos, que evalúa también el mercado objetivo y la estrategia de distribución. Antes de la aprobación, las funciones de control emiten una valoración independiente.

Es un recorrido lento. Es lento a propósito: obliga a poner por escrito por qué entra un producto, para quién está pensado y qué haría que saliera.

2 ¿Cómo se integra el equipo de selección de fondos en la estructura general de la entidad?

La selección está dentro del área que gobierna la oferta de producto del banco; no es una unidad aislada que entrega una lista y se desentiende.

En el trabajo diario, la unidad hace de enlace entre tres interlocutores. La red, que aporta las necesidades de los clientes y la demanda concreta, incluida la incómoda. Las funciones de control, cumplimiento y riesgos, que antes de cada aprobación se pronuncian de forma independiente. Las gestoras de producto, con las que la relación debe mantenerse en el tiempo y no solo en el momento de la entrada en el catálogo.

El punto en el que se encuentran los tres mundos es el comité. Allí la propuesta se instruye, se discute y se deja constancia de ella: quién la propuso, sobre la base de qué análisis, con qué dictámenes y con qué condiciones. También el conflicto de interés es objeto de una evaluación explícita, con las medidas para controlarlo.

Para un intermediario que distribuye sobre todo productos de terceros, esta trazabilidad no es burocracia. Es la prueba de que detrás de una elección hay un criterio y no una oportunidad comercial.

3 ¿Qué enfoque sigue el equipo de selección de fondos?

El enfoque tiene dos niveles, y el orden no es indiferente. **Primero se define la asignación por clases de activos**, es decir, la cartera modelo por *asset class*. **Después se eligen los instrumentos con los que llenarla.** Un buen fondo dentro de una asignación equivocada sigue siendo un problema: el error de asignación pesa más que el error de selección, y a veces se olvida.

La elección de los instrumentos —fondos, ETF, otros productos— **se basa en análisis cuantitativos y cualitativos combinados.** Los números dicen lo que ha pasado. La parte cualitativa sirve para entender si puede repetirse.

El tercer elemento es el **seguimiento continuo.** Las rentabilidades se comparan con los índices de referencia y los resultados de la distribución se verifican periódicamente. Un producto no entra en el catálogo

para siempre, y la revisión no es un hecho extraordinario.

El último criterio es de **coherencia**: el instrumento debe encajar en el mercado objetivo del cliente al que se propone. Nace como una obligación normativa, pero en la práctica funciona como filtro de selección. Si no sé a quién le sirve un producto, ese producto no sirve.

4 ¿A qué aspectos prestáis más atención en el análisis cualitativo de los fondos? ¿Y en el cuantitativo?

En lo cualitativo me fijo en tres cosas. **La estabilidad de quien gestiona:** no solo el gestor, sino el equipo que lo rodea y la estructura de la gestora. **La repetibilidad del proceso:** dónde nace la idea, quién tiene el poder de frenarla, cómo se sale de una posición equivocada. Y la **coherencia** entre lo que el fondo declara hacer y lo que tiene realmente en cartera: la deriva de estilo se ve antes en las posiciones que en las rentabilidades.

En lo cuantitativo cuenta el ciclo completo, no el trimestre. Rentabilidad ajustada al riesgo, comportamiento en las fases negativas y profundidad de las pérdidas máximas, continuidad de los resultados frente a los competidores y al índice de referencia, atribución de rentabilidades para entender si el resultado procede realmente de donde el gestor dice que procede. Luego, los costes y la liquidez del instrumento: son las dos variables que no dependen de cómo vaya el mercado.

Los dos análisis deben confirmarse mutuamente. Cuando los números son excelentes y la explicación es débil, el problema casi nunca está en los números.

Un buen fondo dentro de una asignación equivocada sigue siendo un problema: el error de asignación pesa más que el error de selección, y a veces se olvida.

5 ¿Cuáles serán las claves para gestionar las carteras en 2027?

No tengo previsiones que ofrecer, y desconfío de quien las tiene a un horizonte así. Puedo decir cuáles son, a mi juicio, las **condiciones para gestionar bien una cartera de aquí a entonces**.

La primera es saber **qué se posee realmente**. Los índices globales están hoy muy concentrados: una cartera construida sobre ellos depende de pocas compañías más de lo que el cliente imagina. Es un hecho que hay que medir, no temer.

La segunda es definir el **riesgo** antes. Cuánto se está dispuesto a perder, durante cuánto tiempo y qué haría cambiar de opinión: escrito antes, no reconstruido después.

La tercera es la **coherencia entre la liquidez de los instrumentos y el horizonte real** del cliente. Muchos errores nacen de este desajuste, no de la elección del producto.

La cuarta tiene que ver con los **costes y la transparencia**, también por cómo está evolucionando el marco europeo sobre la relación entre coste y valor.

La última es la **disciplina de revisión**. Rebalancear según una regla escrita protege más que cualquier escenario, porque es la única parte del proceso que depende de nosotros.

6 ¿Cuál es el reto profesional más importante al que te has enfrentado en tu puesto actual?

El reto más importante ha sido **transformar un conjunto de decisiones individuales en un proceso**. No ocurrió en un solo paso, y el orden en que se hicieron las cosas cuenta tanto como las cosas en sí.

El primer paso fue el método. Una selección confiada a la sensibilidad de cada persona puede funcionar durante un tiempo, pero no se transmite ni se verifica. Había que ponerla por escrito, con criterios explícitos para la entrada y la salida de un producto y un seguimiento que no dependiera de la memoria de nadie. Después había que dar a la red tiempo para adoptarla de verdad.

El segundo paso tuvo que ver con el equipo. Un método escrito solo se sostiene si quien lo aplica comparte el mismo lenguaje y confía en las reglas. Alinear al equipo en torno a roles claros y a una forma común de debatir las decisiones fue la parte menos técnica del trabajo, y la más exigente.

El tercero fue cambiar el papel de la product governance. Puede quedarse en un mero trámite o convertirse en el filtro que mejora el catálogo: establecer para quién está pensado un producto, verificar con el tiempo que llegue realmente a esos clientes y, si no ocurre, replantearse su presencia.

El cuarto paso es en el que trabajo ahora: la integración de la inteligencia artificial en el proceso. Tiene sentido donde el trabajo es repetitivo y está expuesto a errores por despiste: leer y comparar la documentación de los productos, comprobar la coherencia entre lo que un fondo declara y lo que tiene en cartera, ordenar el material sobre el que se decide. Las reglas son tres: la decisión sigue en manos de las personas y de los órganos colegiados; cada resultado se verifica en la fuente; los datos confidenciales permanecen dentro de las herramientas autorizadas. La IA acelera la instrucción, no desplaza la responsabilidad.

La lección que he sacado es que **la tecnología hace más rápido un proceso que funciona, pero no construye uno que no existe**. Por eso el orden fue ese: primero el método y las personas, después las herramientas.

7 ¿Cómo se caracteriza y se posiciona la industria de gestión de activos en Italia frente a otros países europeos?

Italia es un país grande en ahorro y pequeño en gestión. A finales de 2024, según EFAMA, seis países concentraban alrededor del 82% del patrimonio de los fondos europeos: el Reino Unido con el 31%, Francia con el 18% e Italia con el 3%. Al mismo tiempo, el patrimonio gestionado en Italia está en máximos históricos: 2.582.000 millones de euros a finales de marzo de 2026, según Assogestioni.

La diferencia está en la estructura. En nuestro país pesa más la distribución que la fábrica de producto: la relación con el cliente pasa por las redes bancarias y los asesores financieros, y ahí se concentran tanto el valor como las tensiones del modelo. En el lado institucional predominan

los mandatos, con las aseguradoras como principales clientes, mientras que los fondos siguen siendo sobre todo un producto para el cliente minorista, cuya cuota subió al 39% en 2024.

Se ve también en los flujos: en el primer trimestre de 2026 los fondos abiertos captaron patrimonio, mientras que los mandatos institucionales registraron salidas de 6.200 millones.

La limitación es la escala. La fortaleza es la proximidad: pocos mercados europeos tienen una red de asesoramiento tan capilar. La partida de los próximos años se juega en lo que esa red sabe explicar, no en cuántos productos tiene a su disposición.

8 Teniendo en cuenta la situación actual del mercado, ¿qué consejos y estrategias podrían compartirse con inversores de primer pilar como vosotros?

En una fase incierta como esta, **la pregunta útil no es qué escenario se materializará, sino cuánto depende de la cartera de uno solo**. A mi juicio, hay tres líneas de trabajo.

Mirar la exposición real, no la declarada. El nombre de un fondo y su índice de referencia, leídos de forma aproximada, dicen poco. El MSCI World incluye solo mercados desarrollados y es en un 72% estadounidense (MSCI, datos a 31/08/2026): quien lo interpreta como "el mundo" tiene en realidad una fuerte exposición a un solo mercado y a una sola divisa. Lo mismo ocurre con los fondos: un flexible puede tener una sensibilidad a la renta variable mayor de lo que su nombre da a entender, y un renta fija "prudente" puede contener más duración o más riesgo de crédito de lo previsto. La exposición se mide sobre las posiciones y sobre el comportamiento efectivo frente al mercado, los tipos, las divisas y los factores, no sobre la etiqueta.

Utilizar los *liquid alternatives* como diversificadores, sabiendo lo que se compra. Cuando la renta variable y la renta fija pueden caer a la vez, como en 2022, hacen falta fuentes de rentabilidad menos ligadas a la dirección de los mercados. Las estrategias *market neutral* buscan el resultado en la selección de valores, neutralizando la exposición al mercado; los *event driven*, en el desenlace de operaciones corporativas como fusiones y adquisi-

ciones; la macro y *trend following*, en los movimientos de tipos, divisas, índices y materias primas. Pero "alternativo" no significa "descorrelacionado" en cualquier circunstancia. Un *market neutral* puede estar equilibrado en capital invertido y no en factores; un *event driven* tiende a sufrir precisamente en las crisis, cuando muchas operaciones se complican a la vez. La correlación debe observarse en las fases de estrés, no en promedio, y el coste, a menudo con comisiones de éxito, debe compararse con la diversificación que realmente se obtiene.

Considerar las materias primas por lo que son. Pueden proteger frente a *shocks* de oferta y frente a una inflación más persistente, es decir, precisamente en los escenarios en los que la renta fija tradicional diversifica menos. Sin embargo, no son un bloque único: energía, metales industriales, agrícolas y oro responden a factores distintos, y el oro tiene dinámicas propias, menos ligadas al ciclo económico. Además, quien invierte a través de futuros no obtiene el precio al contado: la rentabilidad depende también de la forma de la curva y del coste de renovación de los contratos, que con el tiempo puede pesar mucho.

El criterio común es uno: **cada componente entra en cartera por el papel que desempeña, no porque la coyuntura lo ponga de moda, y sale cuando deja de desempeñarlo**.

La selección de gestores, clave para los family offices en mercados privados de cara a 2027

Avalon Wealth Management, DiverInvest y Family Enterprise Partners coinciden en que la falta de distribuciones y la dispersión entre gestores obligan a construir las carteras con más disciplina y criterio.

MERCADOS PRIVADOS

Tras varios años de distribuciones escasas, compromisos pendientes de desembolso y retornos a medio plazo por detrás de las bolsas, los mercados privados atraviesan una fase de ajuste en las carteras de los grandes patrimonios familiares. El debate ya no gira tanto en torno a la rentabilidad esperada como a la gestión de la liquidez, el calendario de los compromisos y el papel que estos activos deben desempeñar dentro de cada patrimonio.

Joaquín Melgarejo de Avalon Wealth Management, Ana Hernández del Castillo de Beyond Wealth, Ignasi Jausàs de DiverInvest y Rafael Alberca de Family Enterprise Partners analizan cómo están posicionando sus estrategias de cara a 2027. Los cuatro descartan un repliegue del activo, pero también un aumento generalizado de la exposición. La clave, coinciden, está en la disciplina en la construcción de carteras, la diversificación por añadas y, sobre todo, la selección de gestores, en un entorno en el que la brecha entre los mejores y la media es mayor que en los mercados cotizados.

Joaquín Melgarejo

Managing Partner,
Avalon Wealth Management

Mercados privados: menos euforia, más criterio

En Avalon Wealth Management asesoramos a grandes patrimonios familiares, y en los últimos trimestres el debate con nuestros clientes sobre mercados privados **se ha desplazado de la rentabilidad esperada a la gestión de la liquidez**. La ralentización de las distribuciones y el peso de los compromisos pendientes de desembolso obligan a **replantear no tanto la exposición como la forma de construirla**.

Según el *Global Family Office Report 2026* de UBS, el peso del private equity en las carteras de los family offices ha pasado del 22% en 2023 al 17% en 2025. No lo interpretamos como un abandono del activo, sino como la consecuencia de varios años de distribuciones escasas. Muchas familias comprometieron capital en 2020 y 2021 contando con salidas rápidas que no se han producido. A nuestro juicio, **el problema no ha sido tanto el activo como el calendario**.

De cara a 2027, creemos que la respuesta pasa por la **disciplina**. Unos programas de compromisos escalonados, repartidos entre varias añadas y dimensionados según las necesidades reales de liquidez de cada familia.

Con ese enfoque, cada segmento requiere una lectura propia. En private equity, la reactivación de las operaciones corporativas debería traducirse en más distribuciones, aunque de forma gradual, y el valor vendrá más de la mejora operativa que de la expansión de múltiplos. El mercado secundario, que alcanzó un volumen récord en el primer semestre de 2026 según Evercore, permite entrar en carteras ya invertidas, diversificar por añadas y acortar el plazo hasta las primeras distribuciones. Aun así, los vehículos de continuación de un solo activo requieren un análisis especialmente cuidadoso.

Las **infraestructuras vinculadas a la transición energética y la digitalización** ofrecen flujos de caja previsibles y una demanda estructural menos dependiente del ciclo, aunque la competencia por los mejores



activos ha tensionado las valoraciones. El **inmobiliario**, tradicionalmente el activo real de referencia para las familias atraviesa un momento de ajuste, con comportamientos dispares según el segmento y la demanda de cada uno, ya sea residencial o en alquiler.

En **crédito privado**, el análisis debe ser especialmente exigente. Tras años de fuerte crecimiento, las tensiones de reembolsos de este año en algunos vehículos semilíquidos han sido una advertencia. Los diferenciales son hoy más amplios que hace un año y las condiciones más favorables para el prestamista, aunque el resultado depende en gran medida, en nuestro juicio, de la experiencia del gestor en ciclos de mayor dificultad.

La **selección de gestores** es, en definitiva, **donde más valor se genera**. La dispersión de rentabilidades es mucho mayor en privados que en los mercados cotizados, y ahí la independencia cobra importancia. Desde Avalon Wealth Management, al no distribuir producto propio, seleccionamos sin conflictos de interés y con la libertad de recomendar no invertir cuando la oportunidad no lo justifica.

Los mercados privados seguirán siendo relevantes en los patrimonios familiares, pero la etapa en la que bastaba con estar ha quedado atrás, ahora se premia el criterio.

Ana Hernández del Castillo

Head of Private Markets,
Beyond Wealth



Mercados Privados y Family Offices: de invertir en fondos a construir un programa

Los mercados privados se han convertido en una asignación estructural para los grandes patrimonios. Según el *Global Family Office Report 2026* de UBS, los activos alternativos representan ya el 42% de la cartera media de los *family offices* analizados, con aproximadamente un 17% en *private equity*. Sin embargo, **el dato más interesante no es cuánto invierten, sino cómo está evolucionando la forma de invertir**.

Durante años, hablar de mercados privados equivalía fundamentalmente a seleccionar buenos gestores. Hoy eso es necesario, pero insuficiente. Un family office sofisticado debe gestionarlos como un programa de inversión: cuánto comprometer cada año (*pacing*), cómo diversificar por *vintages*, qué combinación mantener entre primarios, secundarios y coinversiones, y cuánta liquidez reservar para financiar futuras llamadas de capital. Esta diferencia es fundamental. En mercados cotizados decidimos cuánto queremos invertir hoy. En privados debemos decidir también cuánto queremos tener invertido dentro de tres, cinco o siete años. El desfase entre compromisos, llamadas de capital y distribuciones **convierte la gestión de liquidez en una parte central de la construcción de cartera**.

Y esto cobra todavía más importancia en un entorno de capital más caro. El retorno debe poder explicarse cada vez más por crecimiento de beneficios, generación de caja y creación operativa de valor, y depender menos del apalancamiento o de la expansión de múltiplos.

En este contexto, **los secundarios adquieren especial relevancia**: permiten acceder a carteras más maduras, reducir la J-curve y mejorar la visibilidad sobre activos y flujos. Utilizados de forma anticíclica, son además una herramienta para gestionar el ritmo del programa. Las **coinversiones** cumplen otra función: concentrar capital donde existe mayor convicción, siempre que complementen la cartera y no acumulen inadvertidamente riesgo por compañía, sector o *vintage*.

La **principal ventaja** de un family office es, probablemente, el **capital paciente**. Pero paciencia e iliquidez no son lo mismo. La iliquidez es una restricción; la paciencia, cuando está respaldada por una buena planificación de liquidez, puede convertirse en ventaja competitiva.

Por eso, un programa de mercados privados no debería evaluarse únicamente por su IRR. Importan también el DPI, la consistencia entre *vintages* y, sobre todo, la capacidad de mantener el *pacing* cuando otros inversores se ven obligados a reducirlo.

En mercados privados, seleccionar bien importa. Construir bien importa todavía más.

Ignasi Jausàs

Responsable Mercados Privados,
DiverInvest

En el actual entorno macroeconómico y de tipos, los Family Offices se plantean una pregunta recurrente: hacia dónde dirigir sus estrategias en mercados privados y qué perspectivas se abren de cara al próximo ejercicio.

Los activos privados —principalmente *Private Equity*, *Venture Capital*, deuda privada, inmobiliario— agrupan las inversiones en capital, deuda o activos reales que no cotizan en mercados organizados.

Es innegable que han atravesado un **periodo de digestión complejo**. En *Private Equity*, las subidas de tipos de 2022 lastraron las distribuciones y, con ellas, los nuevos compromisos, que aún no han recuperado los máximos de principios de la década. A tres y cinco años, los retornos agregados han quedado por detrás de unas bolsas impulsadas por un reducido grupo de megacapitalizaciones. En deuda privada, la disrupción de la IA en compañías de *software* muy endeudadas ha inquietado a los inversores. Algunos subsectores inmobiliarios han sufrido por los tipos y los nuevos hábitos de trabajo.

Sin embargo, **no debe confundirse esta coyuntura con un deterioro estructural del activo**. Las empresas acceden a abundante financiación privada durante fases más largas de su ciclo de vida, retrasando o descartando la salida a bolsa en sus años de mayor dinamismo. El volumen captado en salidas a bolsa ha aumentado, pero salen menos empresas, y más grandes. Gran parte de la creación de valor se produce en privado. **A diez años o más, los mercados privados siguen batiendo holgadamente a los cotizados**.

Por eso creemos que no cabe el oportunismo. Modular las entradas según la coyuntura o detener los programas por incertidumbre temporal es la vía más rápida para desvirtuar una cartera ilíquida y perder las mejores añadidas. Lo indispensable es **mantener la disciplina, invertir de forma recurrente y diversificar por años** para promediar los ciclos.

Ahora bien, esa disciplina exige priorizar las áreas con mayor capacidad de generar valor y eficiencia operativa. En un contexto de tipos normalizados, donde ya no bastan el apalancamiento ni la expansión de múltiplos, la brecha entre el cuartil superior y la media es más de-



terminante que nunca. Acceder a los mejores gestores resulta crítico, seleccionando equipos con especialización sectorial, enfoque operativo probado y disciplina de precios. En secundarios, los **GP-led abren oportunidades adicionales**. En venture capital, una buena inversión puede impactar positivamente en los retornos. El *endowment* de Harvard tiene hoy 2.200 millones de dólares de SpaceX fruto de compromisos de hace más de una década.

En deuda privada, el pequeño seísmo de este año ha traído valoraciones más ajustadas y buenos binomios rentabilidad-riesgo en algunas áreas; aquí priorizamos la protección del capital sobre el *yield*.

En infraestructuras destacamos la electrificación, los data centers —vigilando algunas valoraciones elevadas— **y la reindustrialización**: combinan flujos de caja predecibles y protección frente a la inflación con una demanda estructural menos correlacionada con el ciclo.

De cara al próximo año, para DiverInvest la hoja de ruta no pasa por replegarse, sino por actuar con método, con rigor en el acceso a los mejores gestores y una estricta visión de largo plazo. En un entorno cambiante, la diversificación selectiva sigue siendo el mejor aliado para preservar y hacer crecer el patrimonio familiar.

Rafael Alberca, CFA, CFBA

Socio y Cofundador,
Family Enterprise Partners



En Family Enterprise Partners (FEP), seguimos viendo los mercados privados como una pieza relevante en la construcción y preservación del patrimonio a largo plazo. Para las familias empresarias y grandes patrimonios, permiten acceder a fuentes de retorno diferentes a las de los mercados cotizados, ampliar la diversificación y participar en la creación de valor de empresas y activos reales.

Nuestra estrategia se dirige hacia una **exposición cada vez más diversificada y selectiva**. No creemos que la cuestión sea simplemente aumentar el peso de los mercados privados en las carteras, sino determinar qué papel deben desempeñar en función de los objetivos, el horizonte temporal, las necesidades de liquidez y el riesgo que cada familia está dispuesta a asumir.

Dentro de este universo seguimos encontrando **oportunidades en private equity, private credit e infraestructuras**, cada uno con características diferentes y un papel distinto dentro de una cartera. En private equity, por ejemplo, el acceso y la selección siguen siendo especialmente relevantes ante las diferencias que existen entre estrategias, geografías y gestores.

También seguimos de cerca las **inversiones directas y las coinversiones**. Pueden tener sentido para determinados patrimonios, aunque siempre deben analizarse dentro del conjunto de la cartera y teniendo en cuenta la exposición agregada de la familia.

En cuanto a **crédito privado**, el creciente peso de la financiación privada en la economía continúa generando oportunidades. Son estrategias con dinámicas diferentes a las de los mercados cotizados y que pueden aportar nuevas fuentes de diversificación. Las **infraestructuras**, por su parte, permiten incorporar exposición a activos reales y modelos de negocio con flujos de caja potencialmente más predecibles.

Al mismo tiempo, estamos viendo una evolución en la forma de acceder a los mercados privados. El desarrollo de estructuras más flexibles, menores importes mínimos de entrada y una mayor transparencia está ampliando las alternativas disponibles para los patrimonios familiares.

De cara a 2027, esperamos que las diferencias de rentabilidad entre unos gestores y otros sigan siendo significativas. En nuestra opinión, esto hará todavía más importante la selección, el acceso a buenas oportunidades y la disciplina en la construcción de las carteras.

Nuestra visión para el próximo año pasa más por la selectividad que por aumentar exposición de forma generalizada. Los mercados privados seguirán teniendo un papel importante en muchas carteras, pero siempre como parte de una estrategia patrimonial más amplia y adaptada a las circunstancias de cada familia.

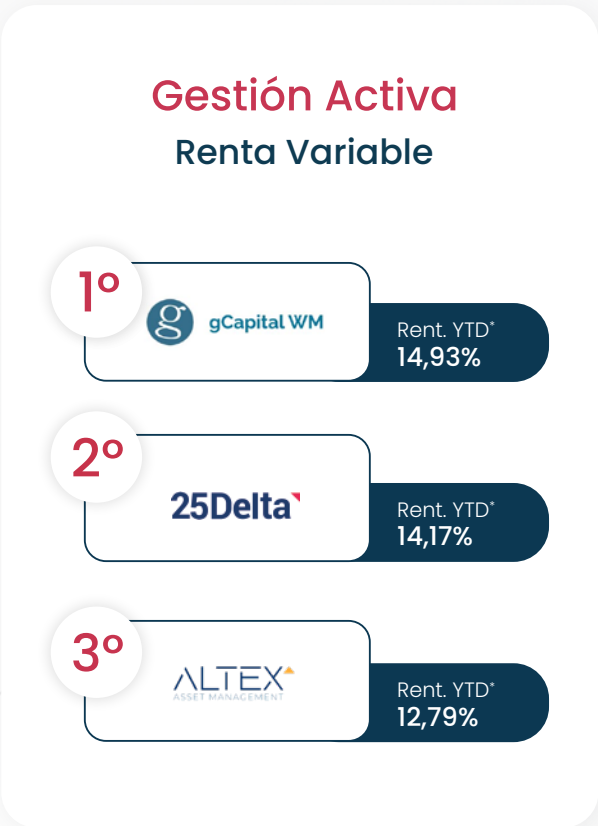
Concurso RankiaPro de Carteras Modelo 2026

Perspectivas para el cuarto trimestre: mercados en máximos, riesgo energético y la cita de las elecciones *mid-term* en Estados Unidos.

Los índices estadounidenses cotizan cerca de máximos pese a un entorno marcado por la guerra de Irán, el encarecimiento del petróleo y unos bancos centrales que mantienen el sesgo restrictivo. Esa desconexión entre el comportamiento de los mercados y la economía real es el punto de partida común de las entidades que participan en el Concurso RankiaPro de Carteras Modelo 2026, que atribuyen la resistencia de las bolsas a la fortaleza de los beneficios empresariales y al ciclo inversor vinculado a la inteligencia artificial.

Enrique Bailly-Bailliére (Altex AM), Ana Ros (IfCapital) y Jordi Martret (Norz Patrimonia) coinciden en señalar la energía y la inflación

como los principales riesgos para la recta final del año, y en situar las elecciones de medio mandato en Estados Unidos del 3 de noviembre como un posible punto de inflexión. A partir de ahí, sus estrategias difieren: desde quien se posiciona para un cuarto trimestre favorable a los activos de riesgo y duración, hasta quien prevé revisar su exposición a mediados de noviembre, pasando por quien refuerza los activos reales y el oro como protección frente al endeudamiento soberano. Todos ellos, eso sí, reservan un espacio relevante en cartera para los mercados emergentes.



*Los datos aportados es la Rentabilidad YTD (09/01/2026 - 30/09/2026) correspondiente a cada cartera.

Enrique Bailly-Baillière

Director General y Director de Inversiones,
Altex Asset Management



El mercado nunca va a dejar de sorprendernos. En un año marcado por el riesgo geopolítico, la guerra de Irán, el precio del petróleo y el desplome de la deuda gubernamental a largo plazo tenemos los índices americanos rozando máximos e insensibles a la crisis de deuda.

Contrasta la amabilidad de los índices con la volatilidad con la que ha rotado la tendencia de acciones y sectores. Este año no ha sido favorable al factor *momentum*, al que damos bastante peso en la configuración de los portafolios, pero hay elementos que sí nos han funcionado bien. Repetimos podio en las dos categorías en las que participamos: renta variable activa y renta fija activa.

En renta variable, la exposición a compañías cíclicas como **se-
miconductores, mineras de oro y compañías vinculadas al
desarrollo y construcción de centros de datos** nos han con-
tribuido de forma muy positiva. El espectacular crecimiento
de beneficios de las empresas ha compensado con creces el
incremento de riesgo geopolítico y la compresión de múltiplos
de los sectores más sensibles a la caída de los bonos.

En renta fija, la **mayor exposición a high yield vs gobiernos y
la preferencia por duraciones más cortas** nos ha evitado el
castigo que han sufrido los fondos de mayor calidad crediticia
y duración.

Los rebalanceos de cartera trimestrales también han permiti-
do generar cierto Alpha, no sólo a nivel de selección de fondos
si no de exposición a sectores dentro de los fondos que ges-
tionamos directamente.

En renta variable comenzamos el año con más exposición a
tecnología, hardware, industriales y mineras de oro, para redu-
cir parcialmente la exposición en el segundo y tercer trimestre.
Ha sido casi estructural la exposición a compañías pequeñas y
emergentes. Ambos segmentos cotizan a precios muy atrac-
tivos y su contribución ha sido irregular, aunque positivo por el
sesgo al factor growth que sí ha sumado en el año.

De cara al **último trimestre del año**, en los fondos Altex se-
guimos expuestos a **tecnología, industriales, sector salud y
mineras**. En tecnología moderamos la exposición a *hardware* y
recuperamos alguna compañía de *software* que parece haber

encontrado suelo y ahora cotiza a precios muy atractivos. En
fondos externos seguimos **sobreponderando compañías
pequeñas y emergentes**. La crisis de deuda que tanto les
afecta debería moderarse en los últimos meses del año tras
las *mid-term elections*.

En renta fija arrancamos el año con duraciones cortas, bonos
de alta rentabilidad y la exposición máxima permitida a renta
variable. Redujimos la renta variable a cero durante el tercer
trimestre, tras el exceso de optimismo que registramos en
junio.

De cara al último trimestre del año, en la cartera de renta fija
volvemos a recuperar confianza la **renta fija gubernamental
de largo plazo**. El desplome de los precios de los bonos ha
propiciado oportunidades de compra muy atractivas. Recupe-
ramos asimismo exposición a renta variable, cuyo atractivo ha
aumentado tras las correcciones sectoriales de julio, agosto y
septiembre.

En general nos posicionamos para un cuarto trimestre favora-
ble a los activos de riesgo y duración.

Ana Ros

Directora de inversiones,
IfCapital



En IfCapital vemos una **divergencia creciente entre los
mercados y la economía real** que podría mantenerse
durante los próximos meses. La inteligencia artificial y la
tecnología continúan impulsando la subida de los activos
de riesgo, mientras que otros sectores avanzan con menos
fuerza. Este contexto ofrece oportunidades para seguir
participando en el mercado, aunque aconseja **prestar
especial atención a las valoraciones y a la concentración
de las carteras**.

El principal factor que podría alterar este escenario es la
energía. Las tensiones en torno a Irán y su efecto sobre el
petróleo elevan el riesgo de que la inflación persista durante
la recta final de año y en 2027. Si estas presiones se trasladan
al conjunto de la economía, los bancos centrales podrían
mantener las previsiones sobre tipos elevados durante más
tiempo.

De cara a los próximos meses, contemplamos por tanto, dos
posibles fases. En la primera, el entusiasmo por la inteligencia
artificial y la tecnología podría seguir impulsando las bolsas,
aunque la inflación y otros indicadores económicos empiecen
a mostrar señales de tensión. Las elecciones legislativas de
Estados Unidos del 3 de noviembre serán una fecha clave
que podría reevaluar este escenario. A partir de entonces,
los inversores podrían prestar más atención a si la inflación
obliga a mantener los tipos de interés elevados y a si los
beneficios empresariales justifican los precios actuales. Si
las expectativas no se cumplen, aumentaría el riesgo de una
corrección bursátil.

Por ello, nuestra posición inicial es **mantener una exposición
selectiva a activos de riesgo, acompañada de una gestión
activa**. A partir de mediados de noviembre revisaríamos
esa exposición y, si se confirma el deterioro del escenario,
reduciríamos riesgo y reforzaríamos tres temáticas.

La primera son las **materias primas**, por su potencial en un
entorno de restricciones de oferta y presión inflacionista.
La segunda son los **mercados emergentes**, mediante una
selección rigurosa de países y compañías, ya que el dólar y
los tipos pueden afectarles de manera desigual. La tercera
son los **activos o estrategias mejor preparados para tipos
elevados o al alza**, prestando especial atención a la duración
y al riesgo de crédito.

Para expresar estas tres posiciones, seleccionaríamos estos
3 fondos de inversión:

- Fondo de materias primas: **iShares Diversified
Commodity Swap UCITS ETF**.
- Fondo de mercados emergentes: **M&G (Lux) Global
Emerging Markets Fund**.
- Fondo sensible a tipos: **Jupiter Strategic Absolute
Return Bond Fund**.

Jordi Martret, CFA, CAIA

Director de Inversiones,
Norz Patrimonia



Los beneficios empresariales han sorprendido por su fortaleza y han llevado a los índices a máximos, para sorpresa de muchos. La **divergencia entre la macro y la micro es llamativa**: convivimos con noticias geopolíticas y de inflación poco alentadoras que han llevado al BCE y a la Fed a encarecer el dinero, con previsiones de seguir subiendo tipos a lo largo de 2027. Sin embargo, la bolsa sigue en máximos...

La micro está acompañando con unas cuentas de resultados empujadas por las multimillonarias inversiones en CAPEX, que han regado prácticamente a todos los sectores. La gran pregunta es: ¿es sostenible? Existe riesgo, sin duda, pero creemos que el **mayor peligro reside hoy en no estar invertidos en estas temáticas**. Los riesgos vienen más del lado macroeconómico ante la cronificación del cierre de Ormuz y, principalmente, por la potencial falta de suministro de diésel, agravada por la destrucción de refinerías en Oriente Medio y Rusia. De momento las compañías siguen dando unas fuertes previsiones trimestre a trimestre que vienen acompañados de fuertes beneficios, deberemos de vigilar los mensajes que se reciban en las próximas temporadas de resultados, a punto de comenzar las del tercer trimestre.

Otro punto que vigilar son las elecciones *mid-term* en EE. UU. El día después de los comicios puede adentrarnos en terreno inexplorado con un Trump que ya no tendrá que contenerse al no enfrentarse a más procesos electorales. Si bien los periodos preelectorales suelen ser estacionalmente positivos, después podríamos asistir a un respiro en las últimas semanas del año.

Nuestras temáticas centrales continuarán siendo gestores de calidad (**Magnus Global Flexible** o **Capital Group New Perspective**) que se han quedado algo más rezagados; gestores *value* como **Magallanes** para las acciones europeas; y la exposición a activos reales y metales preciosos (**Ammus Real Assets**, **fondos de infraestructuras**, **JPMorgan Natural Resources** y **Franklin Gold and Precious Metals**). El

quality ha perdido momento por razones diversas, valoraciones y sectores muy ligados a consumo y algunos con miedo a disrupción por la IA, pero vemos valoraciones que comienzan a no tener sentido, sin duda en algún momento deberán de ajustar esa divergencia en empresas con beneficios crecientes y cotizaciones decrecientes.

El entorno de abultada deuda soberana, sumado a una geopolítica compleja, hace **más necesaria que nunca la presencia de activos reales (REITs, infraestructuras, agribusiness, energía)** en cartera. El oro continuará formando parte de nuestro *mix* ante la incapacidad y falta de voluntad política para racionalizar el endeudamiento en el mundo desarrollado (EE. UU., Japón, Reino Unido, Francia...).

En definitiva, resulta imprescindible construir carteras sólidas ante la aparición de múltiples e imprevisibles escenarios en un entorno complejo y variable, incluso con los mercados en máximos. Y sin olvidarnos de los mercados emergentes: muchos de ellos presentan finanzas públicas más saneadas y atractivas perspectivas de crecimiento y deben de tener su lugar en la cartera.

RENTA DINÁMICA PARA UN MERCADO MÁS EXIGENTE



Cofundador y co-CIO
de Plenisher Investments
(Generali Investments)

Mauro Ratto

La inflación persistente, la menor liquidez y la mayor dispersión exigen un enfoque más flexible respecto a la renta fija, afirma Mauro Ratto, cofundador y co-CIO de Plenisher Investments y gestor de la estrategia Plenisher Destination Dynamic Income.

Un nuevo régimen de inversión

Durante más de una década, los inversores operaron en un entorno extraordinariamente favorable en el que, a menudo, bastaba con tener exposición al beta del mercado. La liquidez era abundante, la inflación estaba moderada, los tipos de interés bajaban y los mercados se movían de forma cada vez más sincronizada.

En Plenisher creemos que esa era ha llegado a su fin. La inflación persistente, los déficits fiscales estructurales, la fragmentación geopolítica y el mayor coste del capital no son perturbaciones temporales, sino rasgos definitorios de un nuevo régimen de inversión. Recientemente, hemos observado que estas tendencias se han intensificado aún más.

Muchas carteras tradicionales siguen estando estrechamente vinculadas a índices de referencia diseñados para replicar los mercados, en lugar de aprovechar sus ineficiencias. Sin embargo, la mayor divergencia macroeconómica está generando una dispersión más amplia entre países, sectores, clases de activos y valores individuales. En nuestra opinión, este entorno exige un enfoque «New Active», que ofrezca la libertad de moverse de forma dinámica entre duraciones, créditos, divisas y zonas geográficas.

Esa filosofía sustenta la estrategia Plenisher Destination Dynamic Income. En lugar de partir de un índice, buscamos rentabilidad allí donde consideramos que el equilibrio entre riesgo y rentabilidad potencial resulta atractivo.

Por qué es importante la selectividad

Hoy en día, eso requiere una selectividad considerable. Los spreads crediticios están excepcionalmente ajustados, lo que deja un margen limitado para una mayor compresión y crea un perfil asimétrico de riesgo-rentabilidad. Por lo tanto, la exposición generalizada a la deuda corporativa se ha convertido en gran medida en una operación de carry trade, mientras que gran parte del rendimiento disponible es una compensación por la duración de los tipos de interés más que por el riesgo de crédito.

La perspectiva de que la inflación se mantenga elevada durante más tiempo también sigue inquietando a los mercados. Si los tipos se mantienen altos, la presión podría extenderse más allá de los bonos del Estado a los balances corporativos más débiles y a las valoraciones de la renta variable. En este contexto, hemos mantenido una duración relativamente corta en cuanto a tipos de interés y spreads, centrándonos en los valores que queremos tener en cartera y en la calidad del carry que proporcionan.

Seguimos dando preferencia al crédito corporativo de alta calidad y corta duración, donde los rendimientos siguen siendo atractivos y los riesgos son más fáciles de evaluar. También estamos dispuestos a invertir de forma selectiva en emisores con calificación BB y B, pero solo cuando los modelos de negocio resilientes, los balances sólidos y los flujos

Comunicación publicitaria para inversores profesionales. Lea el Folleto del OICVM y el KID antes de invertir.

Fuentes: Plenisher Investments
INFORMACIÓN IMPORTANTE

El subfondo tiene como objetivo obtener una rentabilidad total ajustada al riesgo atractiva mediante la revalorización del capital y la generación de ingresos. Se gestiona de forma activa y conlleva riesgos, entre los que se incluyen: riesgo de tipos de interés, de crédito, de renta variable y de derivados (apalancamiento de hasta el 350 %); riesgo de pérdida de capital: este no es un producto garantizado y los inversores pueden perder parte o la totalidad de su inversión. La rentabilidad puede fluctuar debido a las oscilaciones de los tipos de cambio. Para obtener información completa sobre el Fondo, incluidos el objetivo y la política de inversión, los riesgos y los costes, y para consultar el Folleto y los Documentos de Datos Clave (KID) disponibles en la página web de Plenisher <https://www.plenisher.com/it/en/professional/fund-page/plenisher-investments-sicav-destination-dynamic-income-total-return-ix-eur-accumulation-or-lu2597958938-distr-lu2597958938>. Esta comunicación se refiere a Plenisher Investments SICAV (OICVM, conforme a la legislación de Luxemburgo) y a su Subfondo, Destination Dynamic Income Total Return («el Fondo»). Está destinada exclusivamente a inversores profesionales en España y no a personas de EE. UU. Antes de invertir, le rogamos que lea el Folleto, el Anexo del SFDR y el DFI, disponibles en <http://www.generali-investments.lu/> o a través de Generali Investments Luxembourg S.A. (GILfundinfo@generali-invest.com), la gestora («ManCo»). En la misma dirección se encuentra disponible un resumen de los derechos de los inversores en inglés. La ManCo podrá decidir rescindir los acuerdos celebrados para la comercialización del Fondo. La presente comunicación no constituye asesoramiento de inversión, fiscal, jurídico ni profesional, ni una oferta de compra o venta. Las opiniones y previsiones corresponden a la fecha indicada y pueden cambiar sin previo aviso. En España, Plenisher Investments SICAV está inscrita en la CNMV con el número 2018.

de caja predecibles ofrezcan una compensación adecuada por el riesgo adicional. Dado que los diferenciales ofrecen poco margen de error, es esencial una selección rigurosa de los valores.

Preparándonos para aumentar la duración

Seguimos mostrándonos cautelosos a la hora de ampliar la duración simplemente porque los tipos de interés oficiales puedan acabar bajando. Los bonos del Estado nominales a largo plazo se enfrentan a un reto estructural derivado del aumento de la deuda pública y de la re ación de las primas de plazo. No obstante, a medida que los mercados descuentan un mayor endurecimiento monetario, nos acercamos al punto en el que aumentar la duración podría resultar atractivo, especialmente en el extremo corto y medio de la curva de rendimientos. Aún no hemos llegado a ese punto, pero una vez que los riesgos de inflación se reflejen más plenamente en las valoraciones, los bonos podrían ofrecer tanto un carry atractivo como margen para la revalorización del capital.

Una excepción en el extremo más largo son los títulos del Tesoro de EE. UU. protegidos contra la inflación (TIPS). Los TIPS a 10 y 30 años ofrecen rendimientos reales atractivos en términos históricos, al tiempo que proporcionan protección si la inflación se mantiene por encima del objetivo.

Más allá de los mercados desarrollados

También vemos oportunidades distintivas en determinados mercados emergentes. Brasil y México ofrecen tipos de interés reales elevados, respaldados por una política monetaria comparativamente ortodoxa. Sus mercados de bonos locales pueden aportar diversificación, un carry atractivo y potencial de revalorización del capital si los rendimientos reales se normalizan. Sin embargo, la exposición a las divisas debe gestionarse con cuidado, ya que el tipo de cambio puede ser la fuente más asimétrica de riesgo en los mercados emergentes.

Por lo tanto, la oportunidad no consiste en invertir indiscriminadamente en deuda de mercados emergentes, sino en identificar los países, los emisores y las exposiciones a divisas adecuados. Esta es la ventaja clave de un enfoque multistrategia y sin restricciones. Incluso cuando las oportunidades generales en renta fija parecen limitadas, podemos buscar en todo el universo global situaciones específicas en las que los mercados estén valorando erróneamente el riesgo de crédito, de inflación o de tipos de interés.



Head of Sales Iberia

Contactémos:

Almudena.MendozaSanz@generali-invest.com
www.generali-investments.com

Almudena Mendaza

Matrona, ingeniero aeronáutico y piloto de pruebas: así imaginaban su futuro los profesionales

Bárbara Echazarra (AllianceBernstein), Pedro Masoliver (Amchor), Patricia López (GAM Investments) y Javier Mallo (Neuberger) cuentan qué querían ser de pequeños, cómo llegaron a la industria y qué es lo que más les sorprende hoy en día de su trabajo.

Pocos niños sueñan con dedicarse a la gestión de activos. Entre los profesionales que participan en esta sección hubo quien quiso ser matrona o presentadora del telediario, quien se veía diseñando naves espaciales y quien pasó por las fases de soldado, bombero y piloto de pruebas. Solo una de ellas descubrió los mercados siendo adolescente, de la mano de un tío que le enseñó a leer gráficos después del colegio.

Sus caminos hasta la industria fueron muy distintos: unas prácticas en una tienda de lujo, una beca en un departamento de análisis o una serie de coincidencias afortunadas. Aun así, sus relatos comparten algo. Muchas de las inquietudes que tenían de pequeños, como ayudar a los demás, comunicar o viajar, siguen presentes en su trabajo actual. Y a todos les sigue sorprendiendo algo de su profesión, ya sea la sofisticación del sector, la evolución del inversor, el avance de la tecnología o las personas que han conocido por el camino.

Bárbara Echazarra

Directora de ventas para Iberia, AllianceBernstein

Cuando era pequeña, mis sueños profesionales cambiaban con frecuencia, aunque siempre tenían algo en común: **el contacto con las personas**. Durante mucho tiempo quise ser matrona porque me atraía la idea de ayudar a los demás en uno de los momentos más importantes de sus vidas. También soñé con ser presentadora del telediario o del tiempo. Me fascinaba la comunicación, hablar delante de una cámara y ser la persona encargada de explicar lo que estaba ocurriendo de una forma cercana y comprensible y siempre estar al día de lo que sucedía en el mundo.

Si alguien me hubiera preguntado entonces si me imaginaba trabajando en la industria de gestión de activos, seguramente habría respondido que no. Era un mundo completamente desconocido para mí. Sin embargo, con el tiempo descubrí que muchas de las cosas que me atraían de pequeña estaban más relacionadas con **habilidades y valores** que con profesiones concretas.

Todo cambió cuando llegó el momento de elegir mi itinerario académico. Fue entonces cuando **descubrí la economía y encontré una pasión inesperada**. Me fascinaba entender cómo funcionan los mercados, las empresas y las decisiones que influyen en la vida de las personas. Aun así, mi camino profesional no empezó en el sector financiero.

En 2012, en un contexto en el que encontrar trabajo no era sencillo, tuve la oportunidad de realizar prácticas en la tienda de Louis Vuitton en la calle Ortega y Gasset en Madrid. Comencé como dependienta y aquella experiencia marcó profundamente mi forma de entender la profesión. **Descubrí la importancia de conocer al cliente, escuchar sus necesidades y ofrecer una experiencia excelente**. También aprendí lo que significa representar una marca, conocer su historia, sus valores, la calidad de sus productos y transmitir todo ello con convicción y autenticidad.



Mirando atrás, creo que fue allí donde inesperadamente descubrí una faceta profesional que me sigue acompañando hoy: la capacidad de conectar con las personas y disfrutar ayudándolas a tomar decisiones importantes. Más tarde, impulsada por mi curiosidad por el mundo financiero, me incorporé a una gestora francesa como Sales Support. Durante seis años aprendí en profundidad cómo funciona la industria de gestión de activos, desarrollando conocimientos técnicos y comprendiendo el valor que puede aportar una buena gestión patrimonial a los clientes. Esa experiencia terminó llevándome al **área comercial**, donde encontré **un equilibrio perfecto entre mi interés por la economía y mi vocación relacional**.

Lo que más me sorprende al mirar mi carrera es comprobar que, aunque no terminé siendo ni matrona ni presentadora de televisión, gran parte de lo que me atraía de esas profesiones siguen presentes en mi trabajo actual. Como las matronas, acompaño a las personas en decisiones importantes y les apporto confianza en momentos clave. Y, como las presentadoras, traduzco información compleja para que resulte comprensible, relevante y útil.

Hoy trabajo en ventas de fondos de inversión, pero sigo haciendo algo que siempre me apasionó: **escuchar, comunicar y ayudar**. Quizás el destino no me llevó exactamente donde imaginaba cuando era pequeña, pero sí me ha permitido desarrollar aquellas cualidades que, sin saberlo, ya eran importantes para mí desde entonces.

Pedro Masoliver Macaya

Managing Director, Investor Relations,
AMCHOR



De pequeño disfrutaba mucho con las construcciones. No debía pasar de los 4 o 5 años cuando alguien me dijo que los que diseñaban naves espaciales eran ingenieros aeronáuticos. Para los nostálgicos, yo siempre fui de Tente y no de Lego. Tuve esa idea fija durante algún tiempo, y creo que estaba convencido de **fabricar el próximo Halcón Milenario...** También quería **trabajar en algo que implicase viajar**, lo cual afortunadamente sí que he cumplido.

Lo que definitivamente no me imaginaba era trabajar en la industria de gestión de activos, pero porque no sabía realmente lo que era. Estudié en la Universidad Pontificia de Comillas teniendo claro que me quería encaminar hacia el mundo empresarial, pero no tenía claro el sector. Así como algunos de mis compañeros se dedicaron a emprender o tenían ideas bastante claras de lo que iban a hacer, yo **no descubrí la inversión hasta la parte final de la carrera.**

Tuve la inmensa suerte de comenzar a trabajar como becario en el Departamento de Análisis de Allfunds, e incorporarme como analista de activos alternativos al cabo de los meses. Fue una maravilla, porque teníamos contacto con los mejores profesionales de la inversión a nivel mundial, y el equipo de análisis era de primer nivel.

Después de esa etapa, trabajé en GBS Finanzas y obtuve el Máster en Gestión de Carteras. La experiencia fue estupenda, otra vez un equipo tremendo, y además de seleccionar fondos y gestionar carteras también comencé a tener trato con clientes de banca privada. No es algo para todos, **es un trabajo vocacional.** La banca privada es un negocio donde realmente **ves el impacto en la vida real de las personas** que tiene lo que hacemos en

el mundo financiero, lo cual es una enorme responsabilidad y a la vez una enorme satisfacción. Es, como dicen los americanos, donde el neumático toca la carretera. El momento de la verdad.

Hoy estoy tremendamente orgulloso de poder formar parte de Amchor. Conozco la casa desde su fundación, y ha sido una gran fortuna poder incorporarme. Es un equipo que a todos los niveles está muy comprometido, y con una propuesta de valor innovadora y diferenciada.

Tengo mucha suerte, porque gracias a Dios tengo la oportunidad **de trabajar en algo que me encanta.** No sé si es lo más sorprendente, pero lo mejor que me ha ocurrido sin duda es trabajar en esta industria, y sobre todo muchas de las personas que he conocido.

Patricia López

Head of Iberia Distribution,
GAM Investments



De muy, muy pequeña pasé por varias fases: quería ser médico, profesora, abogada... Supongo que todas tenían algo en común: **me atraían las profesiones en las que sentía que podía ayudar a los demás.** Lo curioso es que, ya de adolescente, decidí que quizá lo mío era ayudar a la gente de otra manera: **a cuidar y hacer crecer sus ahorros.** ¡Un pequeño cambio de rumbo!

Mi primer contacto con los mercados llegó además de una forma muy familiar. Mi tío vivía muy cerca de casa y se dedicaba por su cuenta a analizar e invertir en bolsa. Algunas tardes, después del colegio, iba con él y empezó a enseñarme. Leí sobre las ondas de Elliott, análisis técnico, velas japonesas... libros como *Elliott Wave Principle* o los de Steve Nison sobre análisis de velas japonesas.

No puedo decir que el análisis técnico fuera mi gran fuerte, pero sí me gustaba mirar los gráficos e "intentar adivinar" utilizando varias herramientas hacia dónde iban a ir las acciones, y empecé a **soñar con trabajar algún día "en la bolsa" como analista o gestora de fondos.**

Así que sí, me imaginaba trabajando en la industria de gestión de activos. No sabía exactamente dónde acabaría, pero tenía claro que quería invertir, gestionar inversiones para otros o trabajar en algún área relacionada con los mercados. Hice un máster en Finanzas y coincidió además con una época en la que las **gestoras internacionales empezaban a aterrizar con fuerza en España.** Madre mía, dicho así me doy cuenta de cuánto tiempo ha pasado...

Empecé a trabajar en Allfunds Bank y allí entré de lleno en el mundo de las gestoras y los fondos de inversión. Muy pronto descubrí además otra parte que me encantaba: **el trato con los clientes.** Eso hizo que fuera orientando mi carrera hacia la distribución de fondos. He tenido la enorme suerte de desarrollar prácticamente toda mi vida profesional en esta industria y, de alguna manera, crecer al mismo tiempo con ella.

Y después de todos estos años puedo decir que hoy, en GAM, estoy justo donde quiero estar. Una de las cosas que más me sigue apasionando es poder acercar a los inversores estrategias diferentes, especializadas y descorrelacionadas de los mercados tradicionales, y buscar soluciones que realmente aporten algo distinto a una cartera.

Lo que más me ha sorprendido respecto a lo que imaginaba de pequeña es, sobre todo, la **velocidad de la evolución.** Cuando empecé imaginaba un sector bastante más tradicional y quizá más plano. Ha ocurrido exactamente lo contrario.

El crecimiento de la industria ha sido enorme, pero también su **sofisticación.** Hemos pasado de hablar fundamentalmente de renta fija y renta variable a incorporar alternativos, activos privados, Cat Bonds, MBS y estrategias que hace 25 años apenas formaban parte de las conversaciones habituales con los clientes.

También me sorprende muchísimo la **evolución del propio inversor.** Hoy existe mucha más formación financiera, más información y clientes —también particulares— que preguntan, comparan y entienden conceptos cada vez más sofisticados.

Si pudiera hablar con aquella adolescente que salía del colegio para aprender las ondas de Elliott, creo que le sorprendería ver hasta dónde ha llegado esta industria. Y, sobre todo, comprobar que acertó al elegirla.

Javier Mallo

Director general en Iberia,
Neuberger



¿Que qué quería ser de pequeño? Sigo siendo pequeño.

Lo cierto es que **no me imaginaba trabajando en la industria de gestión de activos**. Aunque en España ya existían algunos fondos, no es hasta 1984 con la Ley de Fondos de Inversión cuando nuestra industria empieza realmente a tomar impulso y a desarrollarse. Por entonces, como casi todos los niños de mi generación, yo seguía el camino habitual, al principio queriendo ser **soldado, luego bombero y durante un tiempo bastante serio piloto de pruebas**. No fue hasta 3º de BUP o COU (1º y 2º de Bachillerato para los que tenéis la suerte de no saber qué es eso) cuando **me empecé a interesar por el sector financiero y los mercados de capitales**. A partir de ahí, una serie de afortunadas coincidencias me llevó a la gestión de activos.

Como creo que ocurre en muchas ocasiones, cada uno ponemos nuestras ideas o convicciones iniciales, mucho esfuerzo y luego el mercado o la vida aporta su parte del resultado. En mi caso creo que poder desarrollar mi carrera en gestión de activos ha sido una **combinación de mucho trabajo y mucha suerte**.

Las mayores sorpresas de mi carrera respecto a lo que imaginaba de pequeño las estoy teniendo recientemente y con mucha frecuencia, y todas están relacionadas con la expansión y uso de la tecnología. A mí me da la impresión de que esto no ha hecho más que empezar... y yo que pensaba que había perdido la capacidad de sorprenderme...

¿Buscas una gestión sostenible, rigurosa y basada en convicciones? *Nuestra especialidad.*

Crédit Mutuel Asset Management es un especialista en gestión a corto plazo y basada en convicciones que combina la búsqueda de rentabilidad, el control de riesgos y la integración de criterios sostenibles. Con base en un riguroso análisis fundamental, su oferta cubre las acciones en euros e internacionales y una gama completa de obligaciones, desde la tesorería flexible hasta el crédito, con exigentes análisis financieros y extrafinancieros.

Crédit Mutuel
Asset Management

LA FRANÇAISE

Crédit Mutuel Alliance Fédérale

la-francaise.com

Colaboraciones

- **Rosa Duce**, Chief Investment Officer, Deutsche Bank España
- **Kristina Hooper**, Estratega jefe de mercados, Man Group
- **Peter van der Welle**, Multi-Asset Strategist, Robeco
- **Luis de la Torre**, Gestor y Selector de Fondos, Mirabaud WM
- **Sergio Carrasco**, Responsable de la Red de Agentes en España, BBVA
- **Victoria Boughton**, Chief Executive Officer, Propifi Bonds
- **Laura Donzella**, Regional Head Iberia & Latam, Nordea AM
- **Ana Rosa Castro**, Head of Wealth and Advisory Business, Nordea AM
- **Félix de Gregorio**, Business Development Manager, Nordea AM
- **Carolina González**, Senior Sales Director Iberia, Nordea AM
- **Álvaro Seisdedos**, Sales Iberia, Nordea AM
- **Raúl Martí**, Business Administration Director, Nordea AM
- **Enrique Roca**, exgestor de fondos y colaborador, RankiaPro
- **Joaquín Melgarejo**, Managing Partner, Avalon Wealth Management
- **Ana Hernández del Castillo**, Head of Private Markets, Beyond Wealth
- **Ignasi Jausàs**, Responsable Mercados Privados, Diverinvest
- **Rafael Alberca, CFA, CFBA**, Socio y Cofundador, Family Enterprise Partners
- **Sylvia Senra**, Responsable de iShares Wealth Iberia, BlackRock
- **Sam Sadayo**, Senior Product Specialist, DWS Xtrackers
- **Laure Peyranné**, Head of ETF for Iberia, Latinoamérica & US Offshore, Invesco
- **Nitesh Shah**, Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree
- **Enrique Bailly-Baillière**, Director General y Director de Inversiones, Altex AM
- **Ana Ros**, Directora de Inversiones, IfCapital
- **Jordi Martret, CFA, CAIA**, Director de Inversiones, Norz Patrimonia
- **Antonio Del Vaso**, Responsable de Inversiones para Clientes, Banca Popolare - Volksbank
- **Bárbara Echazarra**, Directora de ventas para Iberia, AllianceBernstein
- **Pedro Masoliver Macaya**, Managing Director, Investor Relations, AMCHOR
- **Patricia López**, Head of Iberia Distribution, GAM Investments
- **Javier Mallo**, Director general en Iberia, Neuberger
- **Mauro Ratto**, Cofundador y co-CIO, Plenisher Investments (Generali Investments)

ESPECIAL

Tecnología e IA: siete selectores explican qué aspectos marcan la diferencia en la selección de fondos

- **Isabel Sánchez**, Portfolio manager, Arquia Banca
- **Andrea Profeti**, Senior Fund Analyst, Indosuez WM
- **Ignacio Ballesteros**, Senior Funds Analyst, Inversis Gestión
- **Jacobo Silva**, Portfolio Manager, Omega Gestión
- **Pablo Valdés**, Director de Inversiones Cotizadas, Orienta Wealth
- **José Hinojo**, Departamento de Gestión de Activos, Renta 4
- **Felipe López-Gálvez**, Analista y selector de fondos, Singular Bank
- **Reid Menge**, Cogestor de las carteras de renta variable tecnológica, BlackRock
- **William de Gale, FCA, CFA**, Co-Founder & Lead Portfolio Manager, BlueBox AM
- **Marius Wennersten**, Gestor del DNB Fund Technology, DNB AM
- **Hyun Ho Sohn**, Gestor del Fidelity Global Technology, Fidelity
- **Alison Porter y Richard Clode**, Gestores del Janus Henderson Horizon Global Technology Leaders, Janus Henderson
- **Xuesong Zhao**, Gestor del Polar Capital Artificial Intelligence, Polar Capital
- **Nick Evans**, Gestor del Polar Capital Global Technology, Polar Capital

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