ASESORES
financieros
EFPA

NÚMERO 9. OCTUBRE DE 2022 • 5€.

ESPECIAL
39
PAGINAS
Fondos para el nuevo escenario

INMOBILIARIO
Las nuevas formulas para rentabilizar la vivienda principal

PENSIONES
Los graves errores en el rescate

LOS ASESORES
ANTE EL CAMBIO DE CICLO

Emilio Ontiveros

SU ÚLTIMA ENTREVISTA

"Hemos creado una cultura del cortoplacismo"

SOLO PARA INVERSORES CUALIFICADOS. En España: Este material es proporcionado por Natixis Investment Managers S.A. o su sucursal Natixis Investment Managers, Sucursal en España. Natixis Investment Managers S.A. es una sociedad de gestión luxemburguesa autorizada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier or CSSF) y está constituida de conformidad con las leyes luxemburguesas y registrada bajo el número B 115843. Domicilio social de Natixis Investment Managers S.A.: Calle Jean Monnet, 2, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Natixis Investment Managers, Sucursal en España está autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con sus actividades en España. Domicilio social de Natixis Investment Managers, Sucursal en España: Serrano n°90, 6th Floor, 28006 Madrid, España.

El asesoramiento siempre es la solución

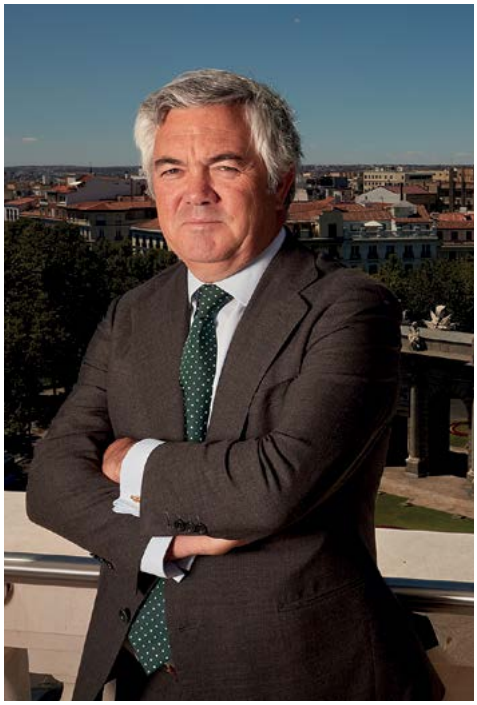


Foto: Pablo Almansa

SANTIAGO SATRÚSTEGUI
Presidente de EFPA España

Todas las casas de análisis adelantaban durante el verano que la recta final de este año sería muy complicada por culpa de una suerte de tormenta perfecta, empujada por la inflación convertida en fenómeno casi estructural, la estrategia de subida de tipos por parte de los bancos centrales, la crisis energética y un conflicto enquistado en Ucrania. A todo ello se suman otros nubarrones que podrían complicar aún más el escenario internacional, como la crisis geopolítica abierta entre China y EE.UU., en relación con Taiwan, sin descartar cualquier otro cisne negro que pueda sobresaltarnos antes del final de este año, si es que todavía nos queda margen para la sorpresa.

Sin duda, es momento de prestar la máxima atención a las carteras de inversión de nuestros clientes. Como se ha visto demostrado los últimos años, el asesoramiento financiero profesional y de calidad es la única forma de proteger a los inversores y de diseñar las estrategias adecuadas para tomar las mejores decisiones de inversión.

Desde el punto de vista de los profesionales, este escenario supone un reto añadido. Ya estamos acostumbrados a vivir en la incertidumbre absoluta, expuestos al vaivén continuo de los mercados y con una ausencia de certezas que dificulta nuestro trabajo, en tanto que no nos permite manejar unas expectativas certeras sobre qué va a ocurrir en los próximos meses. La crisis sanitaria y todas sus derivadas convirtieron a los asesores en punto de apoyo para que el cliente atemperara sus miedos y no cometiera errores de inversión graves.

Hay que encontrar un equilibrio adecuado y sumar a la ecuación toda la información relativa al ámbito de la sostenibilidad, tras la reciente entrada en vigor de la denominada Green MiFID II, que implica que las entidades y asesores financieros integren las preferencias de sostenibilidad de sus clientes, en el proceso de evaluación de la idoneidad, cuando presten servicios de asesoramiento o de gestión discrecional de carteras. Se trata de una norma necesaria, pero que peca de una falta de concreción y cuenta con una complejidad técnica que complica su correcta aplicación. Ante eso, los profesionales tienen que redoblar esfuerzos para recibir la máxima formación que complete sus conocimientos en sostenibilidad, y que les permita contar con la máxima información y las herramientas para trasladar toda la información a sus clientes.

Existe un viejo mantra en el mundo de la inversión que es de directa aplicación en el escenario actual: el objetivo de todo inversor, cualquiera que sea su perfil, edad y intereses personales, tiene que ser preservar el capital cuando vengan mal dadas y encontrar oportunidades de obtención de rentabilidad, cuando la situación de los mercados así lo propicie. Y en esas estamos ante este otoño e invierno. La situación es complicada, pero siempre existen oportunidades para que los inversores saquen partido. Y para eso está el asesoramiento financiero. ●

EFPA ESPAÑA
European Financial Planning Association

PRESIDENTE
Santiago Satrústegui

Directora
Andrea Carreras-Candi

Avda. Josep Tarradellas 123-127, 2ª planta. 08029 Barcelona
Tlfno. +34934121008
informacion@efpa.es
www.efpa.es

La Asociación Española de Asesores y Planificadores Financieros (EFPA) cuenta con más de 35.000 asociados y está ligada a la European Financial Planning Association, institución sin ánimo de lucro y financieramente independiente.

EDITOR
Josep Soler

Director de la publicación
Rafael Rubio. *rrubio@asesoresfinancieros.es*

Redacción y colaboradores
Rafael Sierra, Cristina J. Orgaz, Beatriz Pérez Galdón, Gonzalo Toca, Rut Valls, Luís Torras.

Análisis en este número
Fernando Fernández-Bravo, Jim Leaviss, Virginie Maisonneuve, Ángel Martínez-Aldama, Nick Price, Fernando Zunzunegui.

Diseño
Lourdes G. Castaño
Fotografía
Alex Rivera
Ilustración
Maite Niebla. *hola@maiteniebla.com*

PUBLICIDAD
EFPA España
Tfno.934121008

ADMINISTRACION
Beatriz Jurado. *bjurado@efpa.es*
Tfno.93 412 10 08

IMPRIME
Imprime: Monterreina. c/ Cabo de Gata 1-3. 28320 Pinto/Madrid.

DISTRIBUYE
Ecological Mailing. c/Sierra Nevada 13-15. 28830 San Fernando de Henares/Madrid.

La revista Asesores Financieros **EFPA** se distribuye entre los 35.000 asociados de **EFPA España**.

DL B 14024-2020
Asesores financieros **EFPA**
ISSN 2696-4775

PEFC PEFC/14-1-1
Asociación Española para la Sostenibilidad Forestal
Creciendo en responsabilidad

El papel con el que se ha realizado esta publicación tiene la certificación de la Asociación Española para la Sostenibilidad Forestal. Ello significa que ha sido elaborado con materiales procedentes de bosques que se trabajan de forma sostenible, cuidando el medio ambiente y de los pueblos que dependen de esos montes.

EN PORTADA

>Fue su última entrevista, llevada a cabo apenas un mes antes de su muerte el primer día del pasado agosto. **Emilio Ontiveros,** presidente de AFI, un economista especialmente preocupado por la formación y por los jóvenes, repasa los retos presentes y futuros de nuestra economía.

LAS NUEVAS FÓRMULAS PARA RENTABILIZAR LA VIVIENDA PROPIA

>La crisis ha impulsado una creciente y variada oferta para rentabilizar la propia vivienda.

UNOS CONSEJOS

>Para no equivocarse a la horade cobrar la pensión.

UNOS DATOS

>La remuneración de los asesores financieros verá menguada la cuantía de los bonus en 2022.

UN EQUIPO

>El de Mediolanum, entidad que cumple 40 años a partir de la idea de Ennio Doris.

ASESORES financieros EFPA

3. Editorial
Santiago Satrústegui.
6. Ante el cambio de ciclo.
Reto para asesores y clientes.
16. Inmobiliario.
Rentabilizar la vivienda propia.
22. Cobrar las pensiones.
Errores demasiado frecuentes.
26. Remuneración 2022.
Caen los bonus.
30. Entrevista.
Emilio Ontiveros. Su última entrevista.
39. EXTRA.
Fondos para el nuevo escenario.
42. Propuestas bursátiles.
46. ¿Qué renta fija?
50. Mercados emergentes ahora.
54. En busca de nuevas tendencias.
58. Fondos preferidos por las gestoras.
68. Punto final. A. Martínez-Aldama.
70. Entrevista al equipo de Mediolanum.
77. Test de la revista.
78. IOSCO.
Los supervisores de los mercados.
84. Los ángeles caídos.
La crisis los reproduce.
88. Regulación Financiera.
Cambio en el asesoramiento.
92. Libros.
Ray Dalio y Howard Marks.
94. Certificaciones EFPA.
EFA y EFP, las más altas.
98. Entrevista Andrea Carreras-Cardi.
EFPA ante el nuevo curso.
102. Nombramientos
Cambios entre los asociados
106. Al cierre. Josep Soler.

sumario

número 9. | octubre de 2022

Foto: Álex Rivera

30

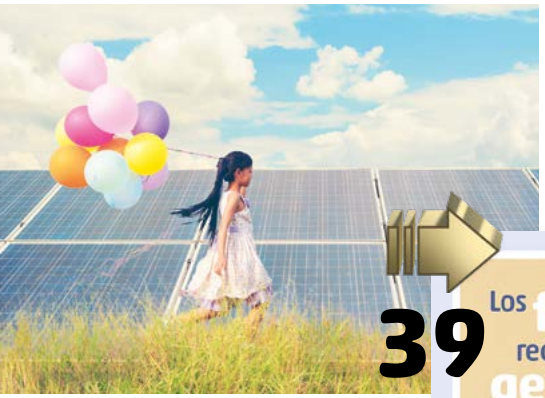
78

IOSCO >El organismo internación, con sede en Madrid, que reúne a los supervisores de los mercados.

EMILIO ONTIVEROS
>La entrevista/homenaje que refleja su fino análisis y sensibilidad por la formación.

84

ÁNGELES CAÍDOS
>Una alta inflación es terreno abonado para que algunas empresas pierdan su crédito ante las agencias de calificación.



LA APUESTAS DE LAS GESTORAS
Más de medio centenar de gestoras recomiendan su mejor fondo para el nuevo ciclo.

EXTRA

39

ESTRATEGIAS ANTE EL NUEVO ESCENARIO DE LOS MERCADOS
¿Qué renta variable a partir de ahora? ¿Qué oportunidades ofrece ahora la renta fija? ¿Cuáles serán las nuevas tendencias? Los expertos dan respuestas a estas cuestiones.

94

A POR LAS MÁXIMAS CETIFICACIONES
>Casi 20.000 profesionales cuentan ya con las certificaciones EFA y EFP que aseguran un conocimiento multidisciplinar.

LOS PROFESIONALES RECONOCEN LAS DIFICULTADES

Asesores y clientes ante el cambio de ciclo

Las estrategias de inversión no han saltado por los aires, pero casi. Inflación, tipos de interés y amenaza de recesión han puesto patas arriba las bases sobre las que durante muchos años los profesionales financieros asesoraron a sus clientes. Todo ha cambiado y es preciso rehacer carteras y relaciones ante el incuestionable cambio de ciclo. Todo un reto para los asesores.

Por **RAFAEL RUBIO** ∫ Ilustraciones **MAITE NIEBLA.**

Las incertidumbres se despejaron en el mismo momento en el que Vladimir Putin decidió invadir Ucrania. El fuerte aumento de la inflación, el fin de las ayudas de los bancos centrales y la consiguiente subida de tipos dejaron de ser temas de debate antes de que terminara el primer semestre del año. Se convirtieron en una realidad que afectó de manera directa y sin paliativos a la cesta de la compra y también a las carteras de inversión.

En medio de la confusión por la fuerza inesperada de la inflación y el errático comportamiento de todos los mercados, el debate condenó a los valores *growths* y recomendó los *values*. Se reivindicaron los dividendos por encima de la capacidad de crecimiento de una compañía. Y la posibilidad de una recesión concentró buena parte de las opiniones del mercado. Ello explica que el índice de **Goldman Sachs Group Inc.** de acciones defensivas alcanzara niveles desconocidos en mucho tiempo.

Ninguna imagen como la que ha ofrecido en los últimos tiempos la evolución del Euro para asumir el cambio de ciclo que se está produciendo. La moneda europea se puso por debajo del dólar con una cotización que no se veía desde hacía veinte años. Era fiel reflejo de las dificultades europeas ante una guerra en su puerta que afectaba menos a Estados Unidos o los países emergentes asiáticos. →→→

→→→ Pero, también la constatación de que algo muy profundo estaba cambiando en el entorno económico.

La situación provocó pronto un gran desconcierto y preocupación entre los clientes, según manifiesta casi el 40 por ciento de los profesionales españoles encuestados (ver apoyo en la página 14). Ello se habría traducido en su deseo de salir de forma masiva de los mercados.

El 94% reconoce que no solo ha habido que replantear las inversiones de cada cliente sino que debió actuar de confesor personal para tranquilizarlos y hacerles entender que se sale de todas las crisis. Hay que destacar también el hecho de que un 13% de los profesionales encuestados confiesa que sus clientes no quisieron seguir sus consejos para afrontar mejor la situación.

Sin duda, muchos asesores financieros se habrán encontrado por vez primera con unas dificultades que no suelen producirse en periodos de bonanza y buenos resultados de los mercados por mucho que no se lleguen a cubrir las expectativas marcadas.

Prudencia y tranquilidad

La mayor parte de los inversores y los asesores tienen claro que el escenario de inversión se ha dado la vuelta y que, a la vista de las expectativas que genera la mayor inflación, la subida de tipos y una cierta recesión, se ha producido, sin duda, un cambio de ciclo.

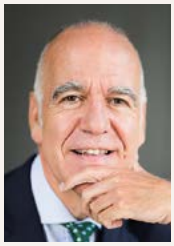
Una encuesta llevada a cabo por **Natixis IM** entre más de un millar se profesionales del asesoramiento financiero de la Unión Europea y el Reino Unido mostraba un cierto optimismo a finales del segundo semestre. Señalaba ya que deberían adaptar sus estrategias de inversión al mismo tiempo que gestionar las ambiciosas expectativas de los clientes. Algo muy complejo teniendo en cuenta las tensiones creadas en esos precisos momentos por la geopolítica, la inflación y la volatilidad de los mercados.

Sin embargo, con el paso del tiempo y ante la perseverancia de los riesgos, la actitud de los inversores se fue haciendo algo más negativa y consolidando la idea de que entrábamos en un nuevo ciclo económico que requeriría nuevos planteamientos de inversión. El índice de confianza de **JP Morgan AM**, recogido a finales de julio, mostraba ya un claro deterioro en la confianza de los españoles en los mercados. En sus conclusiones, JP Morgan AM señala que se cerraba de esta forma "un excepcional periodo de elevada confianza y optimismo que se ha alargado durante seis trimestres consecutivos". Señalaba también que "se inaugura un nuevo periodo que probablemente será más volátil y con mayores niveles de pesimismo". Ello explica que la encuesta refleje un incremento (2,4 puntos) en el atractivo de los depósitos y cuentas de ahorro y una caída (-1,6 puntos) en Bolsa y en fondos de inversión (1,5 puntos).

La decisión del Banco Central Europeo en los primeros días de septiembre de subir los tipos un 0,75% manifiesta su voluntad de atacar los riesgos inflacionarios, aunque ello pueda frenar la actividad económica. El cambio de ciclo está, sin duda, servido con el riesgo de que la economía europea se frene de una forma seria.

Adaptarse a la nueva situación

"Sin duda, estamos en un momento de mucha incertidumbre y cambios ocasionados por diferentes motivos... Debido a esta situación el →→→



JOSÉ MIGUEL **MATE**
(TRESSIS)

"Cuanto más complicada sea la situación geopolítica o macroeconómica, más complicado es para nosotros y más nos exige en términos de formación y análisis".

SALVO **LA PORTA**
(MEDIOLANUM)

"Periodos como el que nos encontramos son el momento de la verdad para los asesores en los que se construyen las relaciones y la confianza con los clientes para las próximas décadas".

JUAN **DE SENTMENAT**
(BANCA MARCH)

"La mayor dificultad a la que nos enfrentamos es el estado de ánimo de los clientes. Pero, al final, el asesor debe estar allí para acompañar al cliente y hacerle ver que se tienen realizar retoques en las carteras".

JUAN ANTONIO **BELMONTE**
(SINGULAR BANK)

"La principal dificultad es explicar a los clientes que los resultados obtenidos puede que no se repitan y que entiendan que una inflación de dos dígitos s reducen mucho las alternativas de inversión".

Comunicación de Marketing. Solo para inversores en España. Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, regulado por Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxembourg. EMEA2035537/2022. Más información en invesco.es.

→→→ asesoramiento debe de adaptarse a la nueva situación y valorar las distintas alternativas y opciones que plantea este nuevo escenario, en donde también hay oportunidades." Quien así habla es **Juan Antonio Belmonte Belmonte**, consultor senior de **Singular Bank** y delegado territorial de EFPA en Murcia, que añade: "Cuando hay un cambio de ciclo -dice Belmonte- se producen también cambios en las rentabilidades, con lo que los clientes tienen que entender que en algunos momentos se pueden producir tanto rendimientos negativos como una posible caída del patrimonio".

➔ EL 94% DE LOS ASESORES reconoce que ha debido replantear las inversiones de cada cliente y actuar de confesor personal para tranquilizarlos.

Por su parte, **Salvo La Porta**, director comercial de **Mediolanum** considera que "nos encontramos en un momento especial que conviene afrontar de forma sosegada. Las circunstancias que estamos viviendo son realmente desafiantes para todos, pero perfectamente asumibles dentro de una planificación financiera con visión de largo plazo".

Las consecuencias del cambio, pueden plantear un serio problema en la relación con el cliente, habituado a unos resultados y unos comportamientos de los mercados distintos.

José Miguel Maté, vicepresidente de EFPA y consejero delegado de **Tressis** lo contempla sin ningún drama:

Encuesta a los asociados de EFPA

Una crisis que exige un gran sobresfuerzo

¿**Cómo están viviendo** los asesores financieros españoles una crisis que a una mayoría de ellos les está haciendo vivir situaciones desconocidas hasta ahora? ¿Cómo está afectando a sus clientes, habituados a periodos amplios de rentabilidad y, a lo sumo, a crisis más o menos pasajeras? ¿Está afectando este cambio a las relaciones entre asesores y clientes?

Las respuestas a estas cuestiones son importantes, si asumimos que nos encontramos ante un cambio de ciclo que no sólo afectará las expectativas de rentabilidad de las inversiones, sino a las propias relaciones entre asesores/clientes.

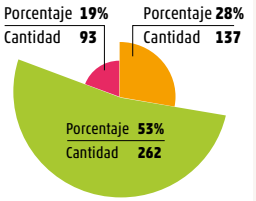
Esta revista ha planteado una encuesta a los asociados EFPA con el objetivo de facilitar información sobre los efectos de la actual crisis entre los profesionales y descubrir los puntos fuertes y las dificultades de la labor de asesoramiento en un momento tan singular como el que estamos viviendo.

La encuesta se llevó a cabo en la primera quincena del mes de julio y a ella ha respondido medio millar de asociados. Sólo el 19 % de los encuestados se mostraba positivo en la situación actual al afirmar que se volvería pronto a territorio de bonanza. La mayoría (53%) asumía lo incierto de la situación debido a la guerra, la inflación y la subida de tipos. Un 28% se mostraba convencido de que nos encontrábamos en un momento de inflexión con un cambio de ciclo en la inversión y en el asesoramiento. Presumiblemente, el sentimiento ha debido ir haciéndose cada día más pesimista a medida que el fin de la invasión de Ucrania se alejaba y se concretaban las amenazas rusas de cortar el aprovisionamiento de gas a Europa como, finalmente, se ha producido.

Los asesorados parecen también compartir en buena parte los sentimientos de los profesionales financieros. Así, un 20% de los clientes era consciente de que nos encontramos en un cambio de ciclo con importantes consecuencias. Un 19% no parece haber asumido la gravedad estructural y coyuntural del momento. Para la mayoría (61%) se trata de un momento de frenazo económico y con ello de caída de los mercados.

Es importante destacar que en opinión de los encuestados, una mayoría de clientes han asumido los efectos posibles en rendimientos más bajos e incluso negativos de sus inversiones con el menor valor de su patrimonio. La situación ha provocado también un gran desconcierto y preocupación entre los clientes, según manifiesta el 39% de los profesionales encuestados. Ello se habría traducido en su deseo de salir de forma masiva de los mercados, aunque habría que matizar que, en general y al igual que en las anteriores crisis, los pequeños inversores han dado muestras de un mayor control de sus emociones. Todo ello fruto de una evidente y creciente cultura financiera que no impide, sin embargo, el apego

1 **A tu parecer**



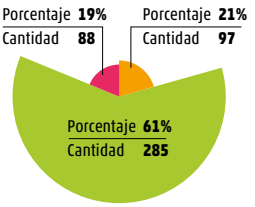
Número de respuesta: 492

A Estamos en un momento de inflexión que marca un cambio de ciclo en la inversión y con ello en el asesoramiento.

B El momento actual es incierto pues son los factores exógenos (guerra, inflación, tipos) los que marcan el momento.

C Estamos en una coyuntura complicada, pero con paciencia volveremos relativamente pronto a territorio de bonanza.

2 **Asumen los clientes**



Número de respuesta: 470

A Un cambio de ciclo con importantes consecuencias.

B Un momento de frenazo económico y con ello de caída de los mercados.

C No han asumido ni la gravedad estructural ni conyuntural del momento.

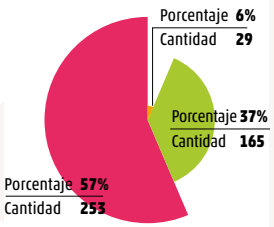
de muchos a los productos bancarios tradicionales que en los últimos tiempos han ofrecido una escasa o nula rentabilidad.

Es probable que, con el paso del tiempo, tanto asesores como asesorados se hayan situado en posiciones más pesimistas asumiendo sin paliativos el cambio de ciclos en un porcentaje mayor al reflejado en la encuesta.

Lo que pone de manifiesto la encuesta es el sobreesfuerzo que les está suponiendo a los profesionales del asesoramiento financiero

3

¿Qué dificultades entraña la situación actual para ustedcomo asesor?



Número de respuesta: 447

A Un gran esfuerzo en reconfigurar las carteras de inversiones.

B El esfuerzo mayor se centra en calmar a los clientes y hacerles entender que se sale de todas las crisis.

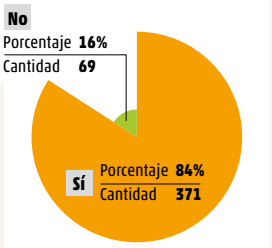
C No solo hay que replantear las inversiones de cada cliente, seguir los mercados, reconsiderar el perfil inversor, sino que hay que actuar también de confesor personal de los clientes para tranquilizarlos.

atender las necesidades de clientes. El 94% de ellos reconoce que no solo ha habido que replantear las inversiones de cada cliente sino que han tenido que actuar de confesor personal para tranquilizarlos y hacerles entender que se sale de todas las crisis. Para el 6%, el esfuerzo el esfuerzo que les está exigiendo esta crisis se ha limitado a reconfigurar las carteras de inversiones de sus clientes.

El 84% considera que los asesores cuentan con la formación suficiente para hacer frente a esta situación. Un 16% afirma lo contrario. Porcentajes semejantes arrojan la respuesta sobre si los asesores tienen experiencia suficiente para resolver la situación planteada. El 79% opina que sí y el 21, lo contrario. Más dificultad parecen encontrar los profesionales del asesoramiento cuando se les pregunta si tienen las soluciones de inversión para redefinir las carteras y afrontar la difícil situación actual. El 67% considera que cuenta con soluciones, pero un tercio de los encuestados afirma que no las tiene. No encuentran entre la oferta de productos aquellos que serían los más adecuados para recomendar a sus clientes en estos momentos de incertidumbre y caídas en las rentabilidades.

4

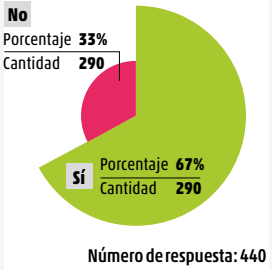
Cree usted que los asesores tenemos (responder a todas): La formación necesaria para lidiar con la situación



Número de respuesta: 440

5

Cree usted que los asesores tenemos (responder a todas): Las soluciones de inversión que afronten la situación actual



Número de respuesta: 440

Por fortuna, la crisis no ha puesto en tela de juicio la confianza de los clientes, aunque el 13% confiesa haberse encontrado con un serio problema al r no contar con la confianza de sus asesorados a la hora de aceptar sus consejos. Una mayoría holgada (87%) no ha tenido, por fortuna, ese problema. ✻

"La clave en la relación cliente/asesor reside en la transparencia y el contacto regular entre ambos. Si somos capaces de explicar la situación y tenemos adaptadas las carteras a las circunstancias y objetivos de los primeros, este

➜ INVERSORES Y LOS ASESORES tienen claro que el escenario de inversión se ha dado la vuelta y que se ha producido, sin duda, un cambio de ciclo.

tipo de situaciones puede servir para aumentar la confianza entre ambos y para fortalecer la relación." Algo semejante opina **Enrique Juan de Sentmenat**, delegado de EFPA en las Islas Baleares y asesor de Banca Privada Senior en **Banca March**: "La relación del cliente y el asesor debe ser lo mas transparente posible, comentando siempre las posibles evoluciones de las carteras, tanto en buenos como en malos momentos, aunque es evidente que en momentos como el que nos encontramos, las relaciones se tensan mas por los nervios y el comportamiento de los mercados". →→→

las 5 recomendaciones de los expertos

1. >Hay que **reconsiderar** cuáles son los objetivos del cliente y adaptarlos a la nueva situación. Habrá que hacer retoques en la cartera.

2. > Se precisa un esfuerzo de transparencia y comunicación. Hacer **entender** a los clientes que en la nueva situación se pueden producir rendimientos negativo y caída del patrimonio.

3. >El **tiempo** es importante. Hay que afrontar las circunstancias personales de cada cliente a la mayor brevedad.

4. >Estar **junto** al cliente en los momentos difíciles y de incertidumbre permitirá ganarse su confianza y respeto para muchos años.

5. >Hay que estar preparados y **formados** para una demanda de asesoramiento más global y mas allá de lo que supone una gestión de cartera. ✻

→→→ Estado de ánimo de los clientes

La Porta afirma que "más que un cambio, periodos como éstos son el momento de la verdad para los asesores. En situaciones así se construyen las relaciones y la confianza con los clientes para las próximas décadas". Y continúa: "Creo que el problema será para aquellos asesores que no tengan el valor de hablar con sus clientes para que actúen y tomen decisiones racionales que les ayuden a impulsar sus finanzas a largo plazo. A esos asesores, una vez pasada la tormenta, sus clientes les reclamarán el no haber sido suficientemente firmes e insistentes en su momento".

Piedras, dificultades en el camino del asesoramiento en unos momentos especialmente complejos. "La principal dificultad -dice Belmonte- es explicar a los clientes que los resultados obtenidos hasta la fecha puede que no se repitan y que entiendan que con una inflación de dos dígitos el poder adquisitivo se reduce mucho y las alternativas de inversión se limitan notablemente".

Para Maté, "la principal dificultad es el tiempo. Cada cliente tiene unas circunstancias diferentes y necesito comprender las mismas para poder ofrecer una solución a medida.

Los equipos de análisis e inversiones se ocuparán de recomendarme los mejores activos,

➜ EL CAMBIO, puede plantear un serio problema en la relación con el cliente, habituado a unos resultados y unos comportamientos de los mercados distintos.

zonas geográficas, sectores, niveles de riesgo o duración. Pero yo debo adaptar esos análisis a las circunstancias personales de mis clientes."

Juan de Sentmenat afirma que "la mayor dificultad a la que nos enfrentamos siempre es el estado de ánimo de los clientes. Pero, al final, la figura del asesor debe estar allí para acompañar al cliente en los momentos difíciles y hacerle ver que, pese a los altibajos, el objetivo final y los plazos de la inversión son los que importan ".

Demanda de asesoramiento

El cambio de ciclo puede ir acompañado de una demanda que ya se estaba observando entre los asesorados. "En mi experiencia, -dice Maté, los clientes ya demandan algo más que una mera

gestión de carteras. Lo han hecho siempre y lo seguirán haciendo en el futuro". Porque el vicepresidente de EFPA lo tiene muy claro: "cuanto más complicada sea la situación geopolítica o macroeconómica, más complicado es para nosotros y más nos exige en términos de formación y análisis".

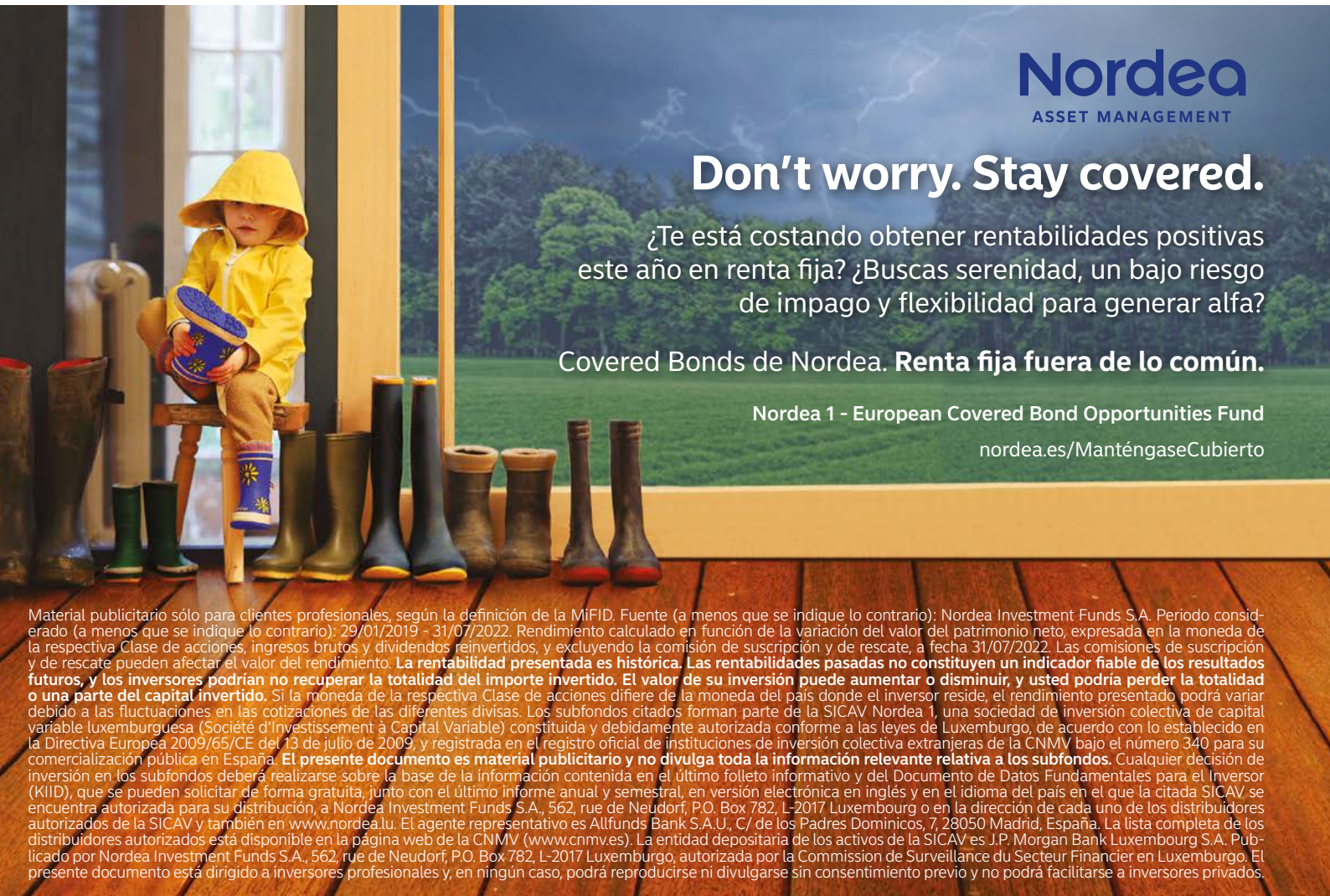
"Cada vez más -dice Belmonte- el asesoramiento debe ser "global" y no solo para una gestión de cartera. La planificación patrimonial debería de ser lo más importante tanto para el cliente como para el asesor, ya que es la mejor forma de dar un servicio más integral y completo en la gestión del patrimonio".

Juan de Sentmenat señala que "cada vez más se incluyen en las carteras productos que invierten en economía real, inmobiliarios, megatendencias, arte, etc. Que permiten una mayor diversificación del patrimonio y reducen riesgo, pero a su vez, aumentan la labor del asesor". Al tiempo se muestra convencido de que la especialización y mayor formación de los asesores está permitiendo prestar un servicio más especializado en la gestión integral del patrimonio "y no la mera gestión de una cartera de fondos".

Dice La Porta que "El cliente siempre ha pedido mucho más. Espera de nosotros que le apoyemos en todo el ciclo financiero de su vida: desde definir objetivos y estrategias, planificar necesidades, estructurar caminos para lograr sus metas, anticipar necesidades, apoyar en la toma de decisiones, confianza, tranquilidad, presencia, disponibilidad y, en definitiva, que les ayudemos a entender y a formarse sobre finanzas e inversiones. Al final la gestión ha de ser labor del gestor, nuestra misión es asesorar, apoyar y acompañar".

La importancia de la formación

Esta demanda plantea una importante cuestión: ¿Tienen los asesores la formación necesaria para responder a ella? Belmonte opina que →→→



Material publicitario sólo para clientes profesionales, según la definición de la MiFID. Fuente (a menos que se indique lo contrario): Nordea Investment Funds S.A. Periodo considerado (a menos que se indique lo contrario): 29/01/2019 - 31/07/2022. Rendimiento calculado en función de la variación del valor del patrimonio neto, expresada en la moneda de la respectiva Clase de acciones, ingresos brutos y dividendos reinvertidos, y excluyendo la comisión de suscripción y de rescate, a fecha 31/07/2022. Las comisiones de suscripción y de rescate pueden afectar el valor del rendimiento. **La rentabilidad presentada es histórica. Las rentabilidades pasadas no constituyen un indicador fiable de los resultados futuros, y los inversores podrían no recuperar la totalidad del importe invertido. El valor de su inversión puede aumentar o disminuir, y usted podría perder la totalidad o una parte del capital invertido.** Si la moneda de la respectiva Clase de acciones difiere de la moneda del país donde el inversor reside, el rendimiento presentado podrá variar debido a las fluctuaciones en las cotizaciones de las diferentes divisas. Los subfondos citados forman parte de la SICAV Nordea 1, una sociedad de inversión colectiva de capital variable luxemburguesa (Société d'Investissement à Capital Variable) constituida y debidamente autorizada conforme a las leyes de Luxemburgo, de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 2009/65/CE del 13 de julio de 2009, y registrada en el registro oficial de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV bajo el número 340 para su comercialización pública en España. **El presente documento es material publicitario y no divulga toda la información relevante relativa a los subfondos.** Cualquier decisión de inversión en los subfondos deberá realizarse sobre la base de la información contenida en el último folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), que se pueden solicitar de forma gratuita, junto con el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, a Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg o en la dirección de cada uno de los distribuidores autorizados de la SICAV y también en www.nordea.lu. El agente representativo es Allfunds Bank S.A.U., C/ de los Padres Dominicos, 7, 28050 Madrid, España. La lista completa de los distribuidores autorizados está disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es). La entidad depositaria de los activos de la SICAV es J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburgo, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxemburgo. El presente documento está dirigido a inversores profesionales y, en ningún caso, podrá reproducirse ni divulgarse sin consentimiento previo y no podrá facilitarse a inversores privados.

Pistas ante el cambio de ciclo

● Las **encuestas** que en los últimos meses han llevado a cabo diversas gestoras de fondos internacionales muestran un creciente pesimismo tanto entre los profesionales de la gestión como entre los inversores, sean éstos pequeños o institucionales. Tal pesimismo es más grande en Europa, donde se da por segura una cierta recesión, que en otras regiones. En este escenario y en relación con el mercado de renta variable destacan las siguientes opiniones:

● El **sector energético** y el **farmacéutico** aparecen como las más sobreponderados. Además, el interés por los bancos es muy escaso ya que se considera que se verán afectados por la ralentización de las economías, el descenso de los rendimientos de los bonos y el aumento de los diferenciales de crédito. Tampoco el sector de la construcción parece contar con el favor de los analistas.

● A tener en cuenta el informe de **Bank of América** sobre las tecnologías radicales que representarán las próximas megatendencias a nivel mundial. Entre ellas se encuentran: El 6G, la Inteligencia Artificial Emocional, Biología Sintética, Humanos biónicos, eVTOL (vehículos eléctricos de despegue y aterrizaje vertical), electricidad inalámbrica, Holograma. Metaverso y baterías de nueva generación.

● Una **buena pista** en las actuales circunstancias es constatar que los gestores de fondos atesoran una **liquidez** que no se veía desde el 2001, superior a la de diciembre de 2008 (crisis financiera) o abril de 2020 (pandemia).

● A considerar las afirmaciones del departamento de análisis de **Bankinter** que considera que "lo más probable es que con la economía aun sufriendo sea el momento de **retomar posiciones...** Por eso es posible que el último trimestre de 2022 ofrezca oportunidades de inversión interesantes... de esas que solo se ofrecen una vez en cada cambio de ciclo".

● El oro se está reforzando como valor refugio ante la fuerte volatilidad de los mercados. En opinión de **Invesco** "puede ser interesante tener algo de oro dentro de la cartera diversificada de un inversor". El factor clave para ese protagonismo del oro es, sin duda, la inflación. ❇

→→→ "con la entrada de MIFID la formación mejoró notablemente y con la actualización que también MIFID obliga los asesores están mejor preparados, formados y actualizados que hace años. Aún así hay que seguir formándose, actualizándose y formando a los clientes para que entiendan que el asesoramiento no es tener una bola de cristal."

También insiste Juan de Sentmenat en la formación continua: "En los últimos años, los sustos en los mercados no han parado de existir pero aun así es fundamental que el asesor tenga una formación continua en diversos ámbitos para poder afrontar los vaivenes de los mercados de la mejor forma posible para dar el mejor de los servicios al cliente que demanda cada vez una mayor calidad en el servicio."

La Porta señala que "lo más importante es que hoy el sector tiene muy claro que la clave de todo depende fundamentalmente de los comportamientos de los clientes y de su capacidad de evitar los sesgos y las emociones cuando tomen decisiones sobre su patrimonio. Por eso, el sector cada vez apuesta más por la formación de las llamadas "habilidades blandas", como son la capacidad de comunicar o la empatía, y por el conocimiento de las finanzas conductuales".

Maté concluye que "tenemos la generación de asesores mejor formada de la historia. El nivel de exigencia ha subido de manera significativa en los últimos años y la recertificación nos obliga a mantener ese nivel de manera constante.

Creo que los asesores tenemos la formación necesaria, pero también nos enfrentamos a un escenario cada día más complejo e incierto, por lo que la formación continua (y de calidad) es imprescindible". ●

PUBLICIDAD

CRECIMIENTO.
EL CAMINO CHINO.

China está siguiendo su propio camino de crecimiento transformador, lo que está creando oportunidades para los inversores.

China está evolucionando. Una estrategia de crecimiento ambiciosa, a través de innovaciones en tecnología y ciencia, la está consolidando como un importante motor económico.

Es el momento adecuado para invertir y ser parte del crecimiento de China.

Obtenga más información sobre las oportunidades de inversión en China:
es.allianzgi.com/china

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo.

Esto es material publicitario emitido por Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Fráncfort/M, supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Para obtener información sobre el Resumen de los derechos de los inversores consulte (www.regulatory.allianzgi.com) Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. La sociedad gestora puede decidir poner fin a las disposiciones previstas para la comercialización de sus instituciones de inversión colectiva de conformidad con la normativa aplicable en materia de notificaciones.

Para obtener información sobre el Resumen de los derechos de los inversores en inglés consulte (www.regulatory.allianzgi.com).

Allianz Global Investors

Activos inmobiliarios

Las nuevas formas de rentabilizar la vivienda principal

A lomos de la subida desbocada de precios y la expectativa de una fuerte contracción durante el otoño, los hogares se plantean, cada día más a menudo, exprimir la rentabilidad de sus inmuebles para navegar las convulsiones financieras o complementar la pensión. El papel del asesor financiero es importante en la toma de estas decisiones. Por **GONZALO TOCA.**

La inquietud de las familias quedó bien reflejada en el CIS a las puertas del verano. Según el sondeo de junio, el Índice mensual de Confianza del Consumidor se desplomó en más de 30 puntos desde el año pasado. El principal motor de la desazón no era tanto la valoración de la situación actual, sino las negras expectativas sobre el futuro, que se derrumbaron en casi 50 puntos.

Para entonces, los rumores de recesión habían saltado ya a las comidillas de los hogares desde los telediarios de sobremesa, pero no fue hasta mediados de julio cuando *BBVA Research* puso letra al *blues* de los mercados anunciando una contracción del PIB en el último trimestre de 2022 y el primero de 2023. Pocos expertos hablaban de crisis, sin embargo. Las nuevas expresiones de moda eran "desaceleración intensa" y "recesión ligera o técnica".

Cuando la recesión casi puede tocarse con los dedos y no parece que los ingresos vayan a escalar al mismo ritmo que los

precios, las reacciones naturales de los hogares están siendo reducir el gasto (especialmente tras las vacaciones estivales) para aumentar el ahorro, vender activos líquidos (el IBEX35 perdió 700 puntos entre junio y agosto) y plantearse la obtención de una rentabilidad extra con sus bienes inmobiliarios, que son los que concentran, de largo, la mayor parte de su riqueza e inversiones.

Miquel Perdiguer, CEO de **Pensium**, cree que "aunque de forma temporal existan ahora límites para la revalorización de los contratos de arrendamiento y no esté bien resuelta la problemática de la 'okupación', los inmuebles siguen siendo una forma preferente de cubrirse ante la inflación y de generar rentas en momentos de recesión". Basta con mirar datos, sigue Perdiguer, como la rentabilidad bruta por alquiler que publica el Banco de España, que "se ha mantenido ligeramente por debajo del 4% en los últimos tres años", o la revalorización anual de la vivienda, superior a la media del IBEX35 desde 2019.

➔ LA COMPLEJIDAD de las nuevas formas de rentabilizar la vivienda principal aconsejan el concurso de un asesor financiero que cierre la operación entre las partes implicadas.

Entre los activos inmobiliarios que dominan las inversiones de los hogares españoles, la vivienda principal es la joya de la corona. Y ahí es donde muchos miran para labrarse unos ingresos adicionales ahora que la economía parece enfriarse. Y sus miradas incluyen algo más que la venta y el alquiler de toda la vida.

EL 'DOWNSIZING'

Un ejemplo es el *downsizing*, que consiste en vender la vivienda habitual para adquirir otra más pequeña y barata. Según un informe reciente del **Instituto Santalucía**, liderado por expertos como **Juan Ángel Lafuente** o **Pedro Serrano**, "los posibles beneficios por la venta de una vivienda de mayor tamaño —exentos de tributación—, permiten mejorar el balance de recursos con los que atender las necesidades durante la jubilación".

Entre los inconvenientes, sigue el informe, destacan "los altos costes de transacción que resultan tanto de la operación de venta como de la operación de compra (gastos notariales, registrales, e impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados)". Asimismo, advierten los expertos del Instituto Santalucía, "la decisión conjunta de compraventa puede acarrear costes adicionales" si la operación se complica y los compradores o vendedores se ven obligados a vivir de alquiler durante meses.

HIPOTECA INVERSA

Otra forma de generar ingresos a partir de la vivienda principal es la llamada hipoteca inversa, por la que el titular del inmueble lo pone como garantía de un préstamo hipotecario y, a cambio, percibe unas rentas con una tributación muy atractiva y hasta puede seguir viviendo en él, alquilarlo y mantener su propiedad. Eso sí, cuando fallezca, los herederos adquirirán el inmueble y deberán devolver el préstamo. →→→

→→→ Las hipotecas inversas presentan distintos desafíos dependiendo de cómo se diseñen y de su tipología. Según los expertos del Instituto Santalucía, en las hipotecas inversas vitalicias el titular del inmueble a veces sobrevive al periodo en el que debe recibir las rentas por su vivienda, que tienen una cuantía y un horizonte temporal concretos. Si ocurre eso, es posible que necesite más recursos y que se enfrente a serias dificultades para generarlos con una edad avanzada.

Las nuevas versiones de este producto resuelven satisfactoriamente ese problema, según los analistas de Santalucía. Así, la hipoteca inversa con renta vitalicia diferida proporciona "una renta financiera durante el periodo de vida esperado y, en el momento en el que el cliente excede la expectativa de vida, recibe una renta vitalicia diferida". Por otra parte, en la hipoteca inversa con renta vitalicia inmediata, "el préstamo hipotecario se dedica íntegramente a financiar la prima única de una renta vitalicia asegurada y, como la renta es inmediata, se percibe desde el principio".

→EXISTEN TRES TIPOS de hipotecas inversas (vitalicias, con renta diferida y con renta inmediata) y ninguna de ellas tributa igual.

La fiscalidad no es exactamente la misma para las tres hipotecas inversas. En las vitalicias, las rentas están exentas de tributación, mientras que en las que ofrecen además una renta vitalicia inmediata o diferida, su tributación es muy favorable.

Por ejemplo, para la renta vitalicia inmediata, los expertos del Instituto Santalucía estiman en menos del 4% la tributación efectiva para un tipo del 19% y un titular de la vivienda de más de 65 años. En el caso de la renta vitalicia diferida, matizan que podría acabar añadiéndose "una tributación en IRPF sobre los rendimientos acumulados entre el momento de pago de la prima y el de la percepción de la primera renta".

NUEVAS FORMAS DE VENDER Y ALQUILAR

Las ventas y alquileres tradicionales, igual que las hipotecas inversas, están dando paso a nuevas versiones para extraer rentabilidad a la vivienda principal. Y un ejemplo de ello es la venta de la nuda propiedad, que, según **Iñigo Hernández Alesanco**, director de desarrollo de negocio de **Óptima Mayores**, permite que el titular del inmueble conserve el usufructo de la vivienda hasta su fallecimiento sin tener que hacerse cargo de gastos como el IBI o derramas extraordinarias. Cuando el vendedor fallece, el comprador se queda con la vivienda.

La venta de la nuda propiedad advierte el directivo, "se puede realizar a cambio de un importe único a la firma, de una renta vitalicia, de una renta temporal, o de una

Hipoteca inversa, nuda propiedad... ¿un mercado a punto de estallar?

● **Juan Ángel Lafuente,** catedrático de Finanzas de la Universidad Jaime I de Castellón, cree que "la inflación elevada o las expectativas de recesión no están influyendo en las decisiones de obtener rentabilidad sobre activos inmobiliarios". Según el INE, desde enero de 2022, matiza, "tanto para vivienda nueva, o usada, como para la libre o protegida, las tasas de variación interanuales de compraventa de viviendas están desacelerándose de forma sustancial". La incertidumbre, aclara, "más bien desincentiva el consumo y la inversión".

Dicho de otra manera, puede que muchos españoles necesiten rentabilizar sus viviendas principales, ¿pero hay suficientes inversores dispuestos a pactar con ellos la compra de una nuda propiedad o una renta inmobiliaria vitalicia?

Además, también existen problemas por el lado de la demanda para que el mercado ruja de alegría. Los pensionistas, que serían los principales usuarios de las nuevas formas de vender y comprar, saben que el Gobierno se ha comprometido a actualizar las pensiones a la inflación al menos en 2022 y que le costará no hacer lo mismo en 2023, porque es año electoral. La necesidad de rentabilizar su vivienda principal no es tan acuciante.

Por último, **Pedro Serrano,** profesor de Finanzas de la Universidad Carlos III, recuerda que "el recurso a los ahorros entra en fases más avanzadas de una recesión, generalmente cuando los recursos habituales se reducen o desaparecen". Y aquí la pregunta del millón es si llegaremos a esa fase de la recesión cuando los analistas prevén solo un ligero enfriamiento. ✻

combinación de importe inicial más mensualidad". "Cuando se formaliza a cambio de una renta vitalicia", matiza, "la operación se conoce como renta vitalicia inmobiliaria".

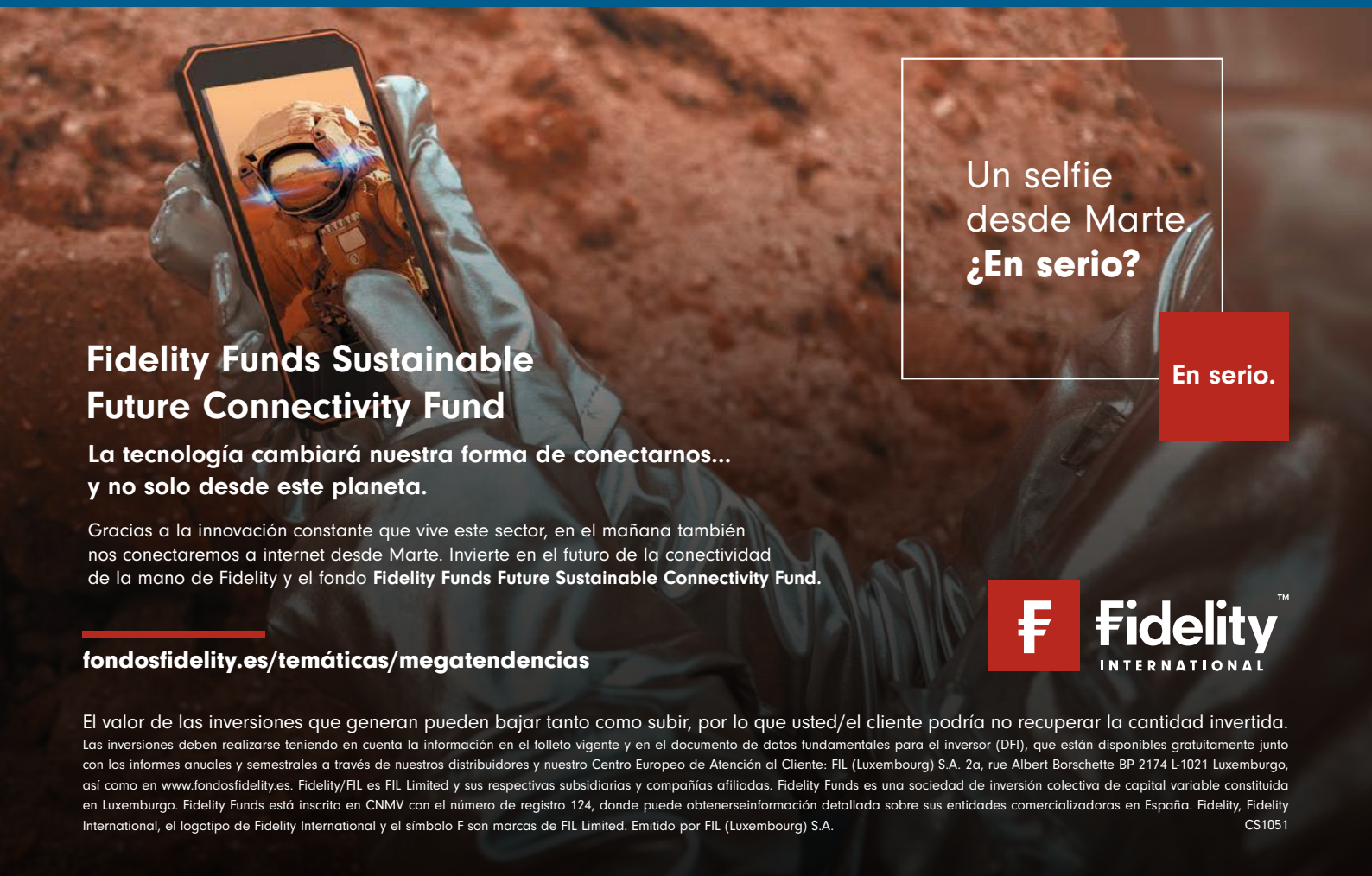
Carlos A. Martínez Cerezo, director general de **Grupo Retiro,** destaca la "excelente fiscalidad" de estos productos, porque "los mayores de 65 años que transmiten la nuda propiedad de su vivienda habitual tienen exenta en su totalidad la tributación de esa transmisión en el IRPF". Además, si los clientes superan los 70 años y formalizan una renta vitalicia inmobiliaria, "tienen exento de tributación el 92% de las cantidades mensuales que perciben a través de este producto".

Han irrumpido también en el escenario fórmulas híbridas que combinan el alquiler y la venta de la vivienda principal, entre las que Martínez Cerezo destaca la venta con alquiler garantizado y la llamada vivienda inversa. La primera, explica, consiste en vender la vivienda y permanecer en ella en régimen de arrendamiento por el tiempo que se desee y sin hacer frente a buena parte de los gastos asociados a la propiedad. En el caso de la vivienda inversa, añade, el inmueble también se vende pero "se retiene del precio una bolsa de alquiler con la que el mayor se garantiza tener pagado de por vida el arrendamiento y esa bolsa, además, puede recuperarse parcialmente si fallece o desiste del arrendamiento antes de un determinado plazo".

→ CUIDADO: las nuevas formas de vender y alquilar vivienda no son ni para todos los públicos ni para todos los perfiles de riesgo.

Miquel Perdiguer recuerda que ellos ofrecen en **Pensium** también el anticipo de alquileres para rentabilizar la vivienda principal. Su producto, a grandes rasgos, es un préstamo con aportaciones periódicas, cuyo importe, intereses y gastos se pagan con el alquiler presente y futuro de la vivienda. La duración del contrato finaliza una vez amortizada la totalidad de la deuda. →→→

Fidelity Funds Sustainable Future Connectivity Fund



El valor de las inversiones que generan pueden bajar tanto como subir, por lo que usted/el cliente podría no recuperar la cantidad invertida. Las inversiones deben realizarse teniendo en cuenta la información en el folleto vigente y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), que están disponibles gratuitamente junto con los informes anuales y semestrales a través de nuestros distribuidores y nuestro Centro Europeo de Atención al Cliente: FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxemburgo, así como en www.fondosfidelity.es. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. Fidelity Funds es una sociedad de inversión colectiva de capital variable constituida en Luxemburgo. Fidelity Funds está inscrita en CNMV con el número de registro 124, donde puede obtenerseinformación detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. Fidelity, Fidelity International, el logotipo de Fidelity International y el símbolo F son marcas de FIL Limited. Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. CS1051

→→→ Perdiguer asegura que esta fórmula "permite anticipar hasta el doble del alquiler que, junto a la pensión, permite acceder a servicios asistenciales privados" a personas con importantes necesidades de dependencia. "Una vez que la persona fallece (normalmente, entre tres y cinco años)", matiza, "la familia puede optar por cancelar la deuda generada por los alquileres anticipados o por esperar a que esta sea satisfecha y se le devuelva la posesión". Como la casa puede generar alquileres desde el primer momento, concluye, "la deuda no crece mucho y, a diferencia de la hipoteca inversa, no hay interés compuesto".

TIPO DE CLIENTES Y RIESGO

Todos estos productos para extraer rentabilidad de la vivienda habitual tienen distintos perfiles de cliente. El anticipo de alquileres, como decíamos, responde a las necesidades asistenciales concretas de quien está encarando los últimos años de su vida. En el otro extremo, el *downsizing* se ajusta más a una familia donde los padres rondan los cincuenta años y han cambiado de etapa vital.

Las casas ya no son para toda la vida y ahora los padres necesitan un espacio mucho menor porque también han disminuido los miembros de la familia, algo que puede suceder cuando los hijos se van de casa o en circunstancias como la separación, el divorcio o el fallecimiento de uno de los cónyuges, que suele coincidir con la necesidad de nuevos recursos.

Para el resto de los productos (hipotecas inversas, nuda propiedad, renta vitalicia inmobiliaria, venta con alquiler garantizado, vivienda inversa), Carlos A. Martínez Cerezo, de Grupo Retiro, estima que el contratante típico "sería una persona mayor de 75 años, soltera o viuda, con al menos una vivienda ubicada en grandes capitales y valorada, de media, en unos 350.000 euros".

Iñigo Hernández Alesanco, de Óptima Mayores, cree que "la fórmula más popular es la hipoteca inversa, principalmente porque no se pierde la propiedad y el cliente se beneficia de su revalorización, que puede llegar a compensar en gran parte o en todo el coste financiero del producto".

La hipoteca inversa, sigue, "es la que menos riesgo entraña en general, porque no se transmite la propiedad y la devolución no es exigible hasta después del fallecimiento". Además, cuando se produce la muerte, "los herederos reciben la vivienda con la deuda generada hasta ese momento, y el producto está ideado para que la deuda sea inferior al valor de la vivienda y así los herederos tengan facilidad para saldar la deuda, bien con sus propios recursos, con la venta de la casa o solicitando una hipoteca normal". Por otra parte, si la vivienda baja mucho de precio, la entidad acreedora "solo podría resarcirse con la masa hereditaria".

Para Miquel Perdiguer, los riesgos, a nivel general, que existen detrás de la hipoteca inversa y las nuevas formas de alquilar y vender tienen un origen similar: "Longevidad (no sea que vivas más de lo que piensas y te quedes sin dinero al final); fallecimiento prematuro (no sea que vivas tan poco que has medio regalado el activo); dependencia y agravamiento (que no hayas pensado en las necesidades financieras que requieren la dependencia severa y muy severa y te quedes sin

Miquel Perdiguer

(PENSIUM)

"La rentabilidad bruta del alquiler y la revalorización anual de la vivienda muestran datos muy positivos en los últimos tres años".

Iñigo Hernández Alesanco

(ÓPTIMA MAYORES)

"El producto más popular es la hipoteca inversa, porque no se pierde la propiedad y el cliente se beneficia de su revalorización".

Carlos A. Martínez Cerezo

(GRUPO RETIRO)

"Los mayores de 65 años que venden la nuda propiedad de su vivienda habitual tienen exenta la operación en la declaración del IRPF".

→LOS RIESGOS de las nuevas formas de vender y alquilar son inflación, longevidad, fallecimiento prematuro y dependencia inesperada.

Distribución del valor de los activos reales de los hogares (%)

Vivienda principal	54,2
Otros inmuebles	35,3
Negocios por cuenta propia	9,3
Joyas, obras de arte, antigüedades	1,1
Activos reales como % de activos totales	80

Fuente: Encuesta Financiera de las Familias Europeas 2017.

Distribución del valor de los activos financieros de los hogares (%)

Cuentas y depósitos para realizar pagos	38,5
Acciones cotizadas en Bolsa	4,2
Fondos de inversión	15,2
Valores de renta fija	0,46
Acciones no cotizadas	5,6
Otras participaciones en el capital	18,4
Seguros	14,5

Fuente: Cuentas Financieras del Banco de España.2021.

recursos para ello); y el riesgo de inflación, que en este momento es muy importante y que consiste en que si vendes el activo (con la fórmula que sea) pero no necesitas ahora todo el importe, probablemente no ha sido la mejor opción".

Yendo más al detalle, **Hernández Alesanco**, de Óptima Mayores, explica que en las rentas inmobiliarias vitalicias, "el riesgo principal será la solvencia del comprador", mientras que en el caso de la venta con alquiler "el principal riesgo es que el vendedor debe administrar el dinero de la venta, además de para mejorar su situación económica, para poder pagar el alquiler de manera vitalicia, pues podría llegar a quedarse sin dinero y sin casa".

Precisamente por la complejidad y los riesgos de todas estas nuevas formas de extraer una renta nueva de la vivienda principal, con la excepción quizás del *downsizing*, muchos de los expertos consultados coinciden en que los hogares necesitan a un asesor financiero experto que los acompañe y una entidad financiera con experiencia que cierre la operación entre las partes implicadas. Es un mínimo imprescindible cuando lo que está en juego es el activo más importante del patrimonio familiar. ●

Ahorro enladrillado

Según la última Encuesta Financiera de las Familias Europeas, de 2017, el valor de la vivienda principal concentra más de la mitad de los activos reales (no financieros) de los hogares. Si sumamos esa cifra al valor de las segundas residencias u otros inmuebles, nos encontramos con que alcanzan el 90% del valor de estos activos.

Otro aspecto llamativo del sondeo es que los inmuebles representan más de dos tercios del valor de los activos totales de los hogares. Por eso, al buscar fuentes de ingresos adicionales, exploran nuevas formas de ganar dinero con sus casas y, más concretamente, con sus viviendas principales.

La apuesta desmesurada por el ladrillo no se debe solo a la falta de sofisticación financiera de las familias, sino también a que el precio de la vivienda se ha revalorizado en los últimos cinco años desde los 1.500/m2 a los casi 1.900 euros según las estadísticas de Idealista.com; a que, de acuerdo a las cifras del Instituto Nacional de Estadística, el precio de la vivienda resistió (aunque con tímidos incrementos) durante ejercicios tan duros como 2020 y, finalmente, a que la rentabilidad bruta por alquiler, según el Banco de España, se ha aproximado al 4% desde 2019. ✻

EL PAPEL DE LOS ASESORES FINANCIEROS ES CRUCIAL

Los graves errores en el rescate de los planes de pensiones

Cuando llega la jubilación, son muchos los españoles que se enfrentan a pérdidas patrimoniales importantes o a una factura fiscal excesiva porque cometen equivocaciones fundamentales a la hora de cobrar los planes de pensiones privados, que deberían complementar sus prestaciones públicas. Los asesores financieros son los profesionales más indicados para ayudarles a evitar estos reveses en sus años más vulnerables. Por **GONZALO TOCA.**

La jubilación es un mal momento para cometer errores financieros. Los españoles viven en promedio unos 17 años después de jubilarse, la pensión pública media por jubilación es algo mas del 70 por ciento del salario medio y, normalmente, este es un periodo en el que aumentan los gastos sanitarios y los asociados a la adaptación de la vivienda a una movilidad más reducida.

Desde luego, no es la situación ideal para encarar una reducción de ingresos por culpa de equivocaciones que un asesoramiento experto podría evitar sin problemas. Hablamos de unos patinazos entre los que destaca que los españoles, a veces, pasan por alto el impacto tributario que conlleva cada una de las tres maneras que existen de cobrar una pensión privada. La primera, recordémoslo, es en forma de capital, ingresando todo el importe de golpe y en un único pago en el momento de la jubilación; la segunda es en forma de renta, es decir, cobrando una cantidad mensual, semestral o anual; y la tercera es mixta, porque percibiremos un porcentaje del total en un único pago y el resto mensual, semestral o anualmente.

Según el último informe de Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones (ICEA), con datos de 2021, la mayoría de los partícipes de planes de pensiones individuales (56,1%) cobra su prestación en forma de capital, aunque ello se debe en buena parte a que se trata de cantidades pequeñas. Pero, también hay pensiones que acumulan relevantes cantidades.

Más concretamente, **Mariano Jiménez Lasheras, presidente de la Organización de Consultores de Pensiones (OCOPEN)** matiza que "dado que las pensiones privadas son complementarias de las pensiones públicas, parecería lo más adecuado y coherente cobrar las prestaciones en forma de renta como un auténtico complemento de pensión mensual o anual".

Al mismo tiempo, **Elena Aranda, directora de Vida, Protección y Ahorro de AXA España**, recuerda que "en la mayoría de los casos es más conveniente elegir la forma de cobro en renta" y que "como las prestaciones tributan como rendimiento del trabajo, al igual que lo hace el sueldo o la pensión pública por jubilación, cuanto mayor sea el capital que se rescate en el año, mayor será la base imponible del cliente en el IRPF".

Finalmente, para **Jacobo Anes, director de estrategia de Ahorro-Inversión de Liberbank**, solo tendría sentido rescatar en forma de capital "aquellas participaciones que →→→

Ahorramos tarde, llegamos tarde

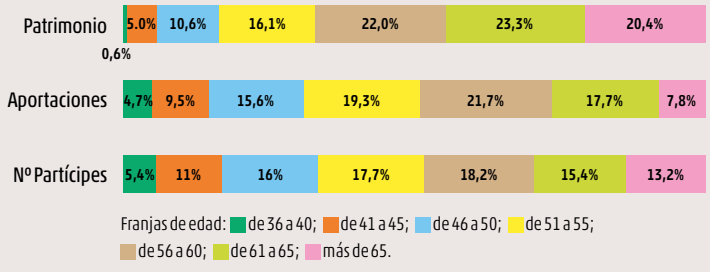
Como se aprecia en el gráfico, basado en los datos de 2021 del último informe de ICEA, los dos tramos de edad que dominan los planes de pensiones individuales tanto en patrimonio como en aportaciones o en número de partícipes son la franja que va de los 51 a los 55 años y la que va de los 56 a los 60 años. Al mismo tiempo, los partícipes que rebasan los 55 años concentran más del 45% de las aportaciones. ¿Cómo podríamos evitar el agobio de este esprint?

● **Eva Valero,** directora del Observatorio *Caser de Pensiones*, cree que sin tener un marco legal estable sobre el cálculo de nuestra futura pensión pública no es fácil decidir si el ahorro para nuestra jubilación es un tema que debe preocuparnos o no. Por su parte, Elena Aranda, de AXA, considera que si los trabajadores pudiesen calcular con tiempo su futura pensión pública, podrían iniciar su ahorro en pensiones privadas con un horizonte temporal suficiente.

● **Mariano Jiménez Lasheras,** de *OCOPEN*, entiende que la situación mejoraría si mejorasen también la educación financiera, los incentivos fiscales que favorecen las pensiones privadas y la transparencia de la Administración sobre los retos a los que se enfrenta la sostenibilidad del sistema de pensiones.

● **Sin embargo,** en último término, advierte Jacobo Anes, de Liberbank, la decisión sobre nuestros planes de gestión del ahorro a largo plazo está en nuestras manos. Comenzar pronto, advierte, "mejora los resultados a largo plazo". La alternativa, ya lo sabemos, es cometer errores importantes y llegar con la lengua fuera. ✻

Planes individuales de pensiones por número de partícipes, aportaciones y tramos de edad en 2021



Fuente: ICEA, 2022.

→→→ correspondan a aportaciones anteriores al 1 de enero de 2007 durante el plazo establecido en la Disposición transitoria 12ª de la Ley del IRPF". Y, en todo caso, señala Anes, hay que valorar si ese rescate nos conviene después de comparar el impacto que tendrá sobre nuestro patrimonio o sobre nuestra renta pagar tantos impuestos de una vez frente a las ventajas que nos ofrece dosificarlos mediante una cuidada planificación de rescates periódicos.

Además, el experto de Liberbank señala otro error grave que se comete a la hora de cobrar las pensiones privadas: "Solicitar un rescate en el momento en el que se produce la contingencia (jubilación o supuesto excepcional de liquidez), sin ni siquiera valorar si existe una necesidad financiera que lo justifique". Una cosa es llegar a la edad de jubilación y otra muy distinta que necesitemos el dinero en ese momento y que no nos convenga reservarlo para más adelante.

Anes cree que, antes de empezar a cobrar, los partícipes deben plantearse "si pueden continuar con su plan de pensiones, utilizándolo como otro vehículo más de inversión, aprovechando su exención en el Impuesto sobre el Patrimonio, en el caso de que se tenga que presentar, o para realizar una adecuada planificación sucesoria, ya que en caso de fallecimiento no están sujetos al Impuesto de Sucesiones y es posible elegir libremente el o los beneficiarios".

Los partícipes, según Anes, también caen en la equivocación de "tomar decisiones distintas con las diferentes posiciones contratadas como si Hacienda no tuviera en cuenta el total de derechos consolidados existentes". O, dicho de otra manera, muchos españoles carecen de una estrategia global para su jubilación y pueden llegar a creer que, por ejemplo, Hacienda va a valorar de forma distinta sus planes o productos financieros para sus años dorados solo porque los tengan en bancos distintos.

Mariano Jiménez Lasheras
(OCOPEN)

"Tan importante es planificar la acumulación de ahorro para la jubilación como la desacumulación cuando se accede a la posibilidad de cobro de las prestaciones".

Elena Aranda
(AXA España)

"Desde que empezamos a trabajar hay que planificar un ahorro que se adapte continuamente a las necesidades personales tanto en cantidad como en perfil de riesgo".

Jacobo Anes
(Liberbank)

"No se debe solicitar un rescate del dinero del plan de pensiones individual solo porque se haya producido la jubilación o el supuesto excepcional de liquidez".

La fuente del problema

Pero, ¿cómo es posible que los españoles cometan errores tan graves en una decisión tan crucial como la de cobrar sus pensiones privadas? **Mariano Jiménez Lasheras**, de OCOPEN, apunta que, en muchos casos, se ignoran las características básicas de los productos financieros que contratan para la jubilación, incluidas las condiciones en las que deben realizarse los rescates. Algunos partícipes, sigue, no analizan ni siquiera "las características y exposición al riesgo del producto, sus rentabilidades esperadas y las comisiones".

Recordemos, aclara, que "dado el prolongado plazo de la inversión, una pequeña diferencia de comisiones puede generar importantes diferencias en el patrimonio acumulado a la jubilación". Las comisiones de gestión suelen ir del 0,30% al 0,85% en planes de renta fija, al 1,30% si es mixto y al 1,50% si es de Bolsa.

Otra de las principales causas de las equivocaciones a

➔ LA MAYORÍA de los partícipes de planes de pensiones individuales cobra su prestación en forma de capital, aunque suele ser lo menos adecuado, según los expertos.

la hora de rescatar las pensiones puede ser la pura precipitación. Según el último informe de ICEA, casi el 50% de los partícipes de los planes individuales tiene más de 55 años.

Jiménez Lasheras subraya, en ese sentido, que "tan importante es realizar una planificación de la acumulación de ahorro para la jubilación como una planificación de la desacumulación cuando se accede a la posibilidad de cobro de las prestaciones". En ambos casos, debemos "tener en cuenta la tolerancia y exposición al riesgo, las posibles garantías de los diferentes productos y las necesidades temporales de ingresos". **Elena,** matiza añadiendo que "desde que empezamos a trabajar hay que planificar un ahorro privado que vaya adaptándose a las necesidades personales de cada momento, tanto en cantidad como en perfil de riesgo".

➜ A MENUDO, los partícipes no se plantean si existe una necesidad que les obligue a solicitar la prestación o si pueden seguir utilizándola como vehículo de inversión.

De todos modos, sea cual sea el origen de los graves errores que cometen muchos españoles a la hora de legir y cobrar sus pensiones privadas, lo que parece claro es que pueden tener un coste fiscal y patrimonial inaceptable en sus años más vulnerables. Y es justo aquí donde los asesores financieros pueden marcar la diferencia ayudándoles ante equivocaciones perfectamente evitables tanto al seleccionar los productos para financiar su jubilación como al elegir las mejores vías para acceder a un dinero que les ha costado décadas ahorrar. ●

Los errores comienzan en el origen de la contratación

● Jacobo Anes recuerda que "estudios de la propia CNMV muestran que casi la mitad de los españoles considera que sus conocimientos sobre finanzas son bajos y que, según trabajos realizados por grandes aseguradoras europeas, más del 70% de los encuestados muestra preocupación por su capacidad para afrontar la jubilación y duda de la sostenibilidad del sistema público de pensiones... pero luego ni siquiera cuentan con un plan específico para cubrir ese riesgo".

La ignorancia se suma así a la dejadez, a la procrastinación y, a veces, a la simple falta de recursos, y una posible consecuencia es que se contratan pocos planes de pensiones privados en España y que los que se contratan no siempre responden a las necesidades de sus partícipes. De todos modos, también es cierto que la inestabilidad regulatoria no ayuda a millones de partícipes y no partícipes a diseñar estrategias de ahorro a largo plazo

● Eva Valero, aclara en ese sentido "el hecho de que la Administración lleve mucho tiempo aprobando reformas en el ámbito de las pensiones que nunca están vigentes durante más de dos o tres ejercicios no ayuda a los partícipes." El Gobierno decretó para el año pasado que se redujera el tope de aportación anual con desgravación para los planes de pensiones individuales de 8.000 a 2.000 euros y este año el nuevo tope ha descendido a 1.500 euros.

● Según Inverco, ese cambio legal es la causa principal de que el patrimonio de los planes de pensiones individuales se situase a finales del pasado mes de mayo en 84.030 millones de euros, 5.293 millones menos del que tenía al cierre de 2021. En los cinco primeros meses de 2022, los planes recibieron 783 millones en aportaciones, un 16% menos que en el mismo periodo del año pasado.

Valero apunta, igualmente, que "la mayoría, cuando piensa en ahorrar para la jubilación, solo piensa en los planes de pensiones individuales" aunque existen otros productos tan atractivos como "los planes individuales, de ahorro sistemático, donde podemos ahorrar hasta 8.000 euros anuales y, cuando nos jubilemos, si recuperamos el dinero en forma de renta vitalicia, las plusvalías no tributan". También, matiza la experta, "los planes de pensiones de empleo, que cobrarán más relevancia por los cambios legislativos que está impulsando el Gobierno, son otro producto que, a través de las empresas, nos permitirá ahorrar con unos límites más elevados que los del plan de pensiones individual". Según el último informe de ICEA, los planes de pensiones individuales representan el 70% del patrimonio de los planes de pensiones españoles, frente al 28% que concentrarían los planes de empleo. ✻

LA REMUNERACIÓN DE LOS PROFESIONALES DEL ASESORAMIENTO FINANCIERO

Las 2 referencias: Satisfacción/cliente y calidad/servicio

La remuneración de los profesionales del sector del asesoramiento financiero creció en 2021 a un ritmo que no se repetirá en el presente ejercicio. Un reciente estudio esboza los salarios del sector tanto en entidades españolas como internacionales y nos da pistas de lo que está pasando en este convulso 2022. Por **CRISTINA J. ORGAZ.**

Algunas entidades españolas están inmersas en unas campañas muy agresivas de captación de asesores financieros, agentes o banqueros privados. Así lo creen varias fuentes de la industria que afirman que en estos movimientos la remuneración está jugando un papel muy importante, sobre todo en un momento en el que el contexto económico invita a pensar que los bonus de 2022 verán menguada su cuantía.

El mercado de fichajes de profesionales del sector se ha mantenido muy dinámico en los últimos años. Sobre todo gracias a la llegada de nuevas firmas internacionales a nuestro país, la salida de otras, las adquisiciones y los movimientos entre las entidades, que han sido intensos.

"A España han llegado entidades que no estaban. El caso más claro es el de Rothschild que entró el año pasado en el negocio de gestión de patrimonios. Ha vuelto de nuevo Barclays con la parte dirigida a clientes UHW y el banco suizo Safra está ya haciendo operaciones en España. Deustche Bank también ha fichado mucha gente en nuestro país", explica **Jaime Cristobalena,** senior partner de **Page Executive,** quien lleva más de 15 años haciendo selección de talento y head hunting para el sector financiero, y en concreto para la parte de wealth.

"El mercado de los profesionales del sector en nuestro país siempre está en movimiento, aunque ahora por la incertidumbre e inestabilidad de los mercados es probable que veamos algo menos de rotación", añade Cristobalena.

Crecimiento patrimonial

Una de las razones de que muchas firmas internacionales hayan puesto sus ojos en nuestro país es el crecimiento patrimonial de los clientes. El positivo comportamiento de los mercados financieros en 2021 se tradujo en una notable revalorización de las carteras, a lo que se añadió el fuerte incremento de la tasa de ahorro de los hogares, en parte canalizado hacia productos financieros, y las crecientes necesidades de asesoramiento patrimonial. Esto hizo que el volumen de patrimonio gestionado en el mercado de banca privada se situara en diciembre de 2021 en 615.000 millones de euros, según el informe Competitors "Banca Privada y Personal" publicado recientemente por el Observatorio Sectorial DBK.

Esa cifra supone un crecimiento del 15,8% respecto al año anterior, alcanzando un nuevo máximo histórico. Se estima que al finalizar

2021 alrededor de 530.000 clientes recibían servicios de banca privada.

Por otro lado, el ejercicio 2021 finalizó con un patrimonio de 670.000 millones de euros gestionado en banca personal, con alrededor de seis millones de clientes atendidos por este tipo de servicios, vinculados prácticamente en su totalidad a unidades especializadas de banca comercial.

Así que con el aterrizaje de muchas firmas en España y el movimiento de bancos de tamaño grande y medio de apostar muy claramente por el *wealth* y la banca privada, las ofertas de empleo para asesores han visto un buen año. Y las remuneraciones han sido clave.

De 88.000 a 425.000 euros

"Hay una guerra abierta desde hace muchos años en fichar banqueros movidos de un lado a otro o incluso algún equipo entero ofreciendo mejores condiciones. Es una forma muy rápida de hacer crecer los recursos de una entidad", dice Cristobalena que ha dirigido el Estudio de Remuneración de Banca Privada de 2021 de Page Executive.

Una de las primeras conclusiones es que las remuneraciones han aumentado. Si en 2020, el año de la pandemia, los salarios más bajos recibían de media 75.000 euros anuales. En 2021, esa cifra aumentó hasta los 88.000 euros, es decir, un 17% más.

En la parte más alta, las remuneraciones son ahora un 21% mayores también: 350.000 euros de media en 2020 frente a los 425.000 euros anuales que se ofrecieron a los candidatos un año después.

"Parte de las motivaciones por las que un asesor se cambia →→→

Los trabajos más demandados en el sector financiero

❁ **Otro estudio,** esta vez el XVII Informe Los+Buscados de Spring Professional, la consultora de selección de mandos medios y directivos del Grupo Adecco, revela cuáles serán los profesionales más buscados del mundo de las finanzas este año.

❁ **En banca,** el perfil más demandado este año en el sector bancario será el de analista senior de M&A dentro del Corporate Finance. Este profesional es el que prepara y supervisa análisis financieros y sectoriales y hace valoraciones financieras de empresas y entidades, con el objetivo de identificar oportunidades de negocio.

❁ **Asesora financieramente** a todas las compañías que son clientes de la entidad bancaria, desde grandes corporaciones hasta empresas familiares, y les ofrece apoyo en la negociación de procesos de fusión y adquisición. Estos perfiles reciben una retribución que oscila de 45.000 a 70.000 euros brutos anuales más variable. Y los demandantes son principalmente bancos y empresas del sector financiero.

❁ **Por su parte,** el perfil más demandado en Banca de Inversión es el de Managing Director. De hecho, repite por tercer año como el perfil más cotizado del sector bancario. Suelen tener más de 10 años de experiencia y un profundo conocimiento debido a su track record en operaciones de gran índole.

❁ **Este profesional** es responsable de marcar la estrategia y tomar las decisiones en materia de inversiones, evaluando las diferentes oportunidades.

❁ **La banda salarial** de este tipo de perfiles, en profesionales de más de 10 años de experiencia, oscila entre 165.000-190.000 euros brutos anuales, complementado con bonus en función de consecución de objetivos. ❇

Previsiones salariales para 2022

En un contexto marcado por la ralentización de la recuperación económica, la alta inflación e inestabilidad en los mercados financieros, a corto plazo se prevé un empeoramiento de las condiciones del mercado de banca privada, cree el Observatorio Sectorial DBK.

"El impacto de la guerra en Ucrania y los desajustes en las cadenas de suministro globales se traducirá en una menor capacidad de generación de riqueza lo que, junto a la reducción de la renta disponible de los hogares por el alza de los precios, limitará la captación de nuevo patrimonio", explica la firma.

Para Jaime Cristobalena, la situación económica va a repercutir en las cuentas de resultados y eso en consecuencia, afectará a los bonus y añade: "El año que viene esta retribución variable se va a reducir. En la parte de salario fijo, no suele haber grandes variaciones, pero creo que va a haber un ajuste relativamente importante en los bonus".

En el estudio de este año, que recoge los datos de 2021, los bonus fueron muy buenos y el crecimiento fue exponencial. Sin embargo, el impacto en la retribución del asesor se verá muy afectado por el entorno económico en el que se está desarrollando su actividad durante este año.

En épocas convulsas o con los mercados en caída libre, los bonus de los banqueros se ven muy afectados. Esto es un efecto muy claro. Y en épocas expansivas, sucede lo contrario. Parece evidente que se vive más tranquilo bajo la protección de una marca de un banco o una sociedad de valores que puede aguantar mejor su posición. En cambio, si a un agente financiero le van las cosas mal, eso le coloca en una posición difícil. ✻

→→→ de firma o decide ser independiente tiene que ver con temas salariales. Tenemos muy fácil el acceso a esa información, a la remuneración y a lo que se espera en este mercado", dice Cristobalena.

Así, el negocio de banca privada, que da servicio a clientes con carteras por encima de 300.000-500.000 euros por ejemplo, el banquero cobra un salario bruto anual de entre 65.000 y 105.000 euros, con un bonus que oscila entre el 35% y el 50%, mientras un director cobra entre 85.000 y 130.000 euros, con bonus del 40%-60% y un director ejecutivo, 140.000-180.000 euros anuales más un bonus de entre el 50% y el 70%. En los tres casos, se trata de banqueros que gestionan carteras mínimas de 75 millones de euros. En los bancos locales españoles de banca personal (clientes con carteras de hasta 250.000-300.000 euros), el salario oscila entre los 56.000 euros del banquero personal y los 344.000 de un director general que cobre el máximo bonus.

Entidades locales vs internacionales

No es lo mismo los niveles retributivos que puede tener un banquero con mucha experiencia en uno de los grandes bancos nacionales/locales (no puede aparecer el nombre de las entidades para el tema de salarios) que alguien que tiene una cartera de UHW en alguna de las grandes entidades financieras internacionales de primer nivel. Por eso el estudio distingue tanto entidades financieras locales e internacionales", afirma.

"Nuestro trabajo diferencia si son grandes bancos o si son entidades de tamaño mediano o boutiques porque aquí en España, y también sucede en Reino Unido, ha aparecido en los últimos años mucho actor boutique, mucha EAFI y mucha sociedad de valores pequeña. Además, hay que tener en cuenta que el mundo asegurador también se dedica a la parte patrimonial", dice el senior partner de Page Executive.

→ EN ÉPOCAS CONVULSAS o con los mercados en caída libre, los bonus de los banqueros se ven muy afectados. Esto es un efecto muy claro. Y en épocas expansivas, sucede lo contrario.

Todos coinciden en que los salarios no son los mismos en una EAFI que en Credit Suisse, por poner un ejemplo. Se sabe bien que las marcas internacionales pagan mejor en su necesidad de consolidar su presencia en un mercado que les resulta más difícil que a las entidades locales.

Porque hay muchos casos en los que un asesor independiente o un agente financiero tiene salarios muy altos, pero dependiendo de la cartera que gestiona y del grado de fidelización de sus clientes.

En España, entidades medias como Bankinter o Mediolanum que han desarrollado un modelo de negocio basado en agentes financieros. Y en ese modelo hay agentes muy bien posicionados, con muy buena retribución, pero con un amplio riesgo de lo que pasa cuando las cosas van mal.

Pero más allá del tipo de entidad en la que trabaje el asesor, hay otro factor que influye en el rango de retribución: sus capacidades. "En el segmento de Utra High Wealth, donde los clientes suelen ser grandes family offices, lo que normalmente se busca es que sean profesionales con bastante experiencia, mucha solidez, gran empatía en cuanto a entender bien las necesidades. Se impone más las reuniones cara a cara", comenta Cristobalena.

Habilidades necesarias

En Banca Personal se buscan profesionales que se manejen con una inmediatez un poco mayor, algo más técnicos, que conozcan los productos más propios del mundo *retail*. Es una realidad que desde hace años, las divisiones de banca personal están desarrollando modelos de asesoramiento remoto.

Los banqueros que trabajan para grandes redes como Santander, BBVA, La Caixa o Sabadell, suelen generar su negocio a partir de lo que atrae el banco, de las sucursales y, como confesaba el responsable de una de estas redes: "les viene todo muy dado".

Jaime Cristobalena

(SENIOR PARTNER DE PAGE EXECUTIVE)

"Debido a la incertidumbre económica que atravesamos es probable que veamos algo menos de rotación de los profesionales de banca privada en nuestro país en 2022".

En cambio, los bancos internacionales, la banca de tamaño medio y las boutiques que no tienen grandes redes de distribución por detrás, estos banqueros están mucho más expuestos para generarse ellos su propio negocio.

Las habilidades para generarse su propio negocio, atraer clientes y fidelizarlos son mayores en este último caso. Y esas *skills* tienen un valor y se retribuyen de una forma más alta en esta industria. Pero, ya no depende de la tipología del cliente sino de la tipología de la entidad.

Y es que, en un sector en constante evolución, cada vez más los clientes valoran la atención y el acompañamiento personalizado. Paradójicamente, lo más tradicional se está convirtiendo en lo más innovador, que es el tener a alguien con quien hablar. Hay mucho cliente enfadado en España porque no pueden hablar con nadie en un banco, según afirman algunos expertos del sector.

Agentes financieros

De cara al futuro, muchos coindicen en que la retribución de un asesor va a estar ligada cada vez más a la a la satisfacción del cliente y a la calidad del servicio que ofrezca. "Al final un buen asesor financiero está muy involucrado con su cliente, sobre todo si no es empleado de una entidad sino autónomo o agente porque sus ingresos dependen de que sus clientes estén satisfechos", cuenta un directivo del sector convencido de que las entidades van a empezar a primar mucho más la fidelidad de los clientes.

Las entidades se fijan en los buenos profesionales, especialmente si tienen una buena cartera de clientes. Y no resulta difícil detectar al buen profesional con las informaciones que aportan los compañeros, sus clientes y su propia cartera.

El estándar de retribución en España – sobre todo a agentes financieros – es que la remuneración sea un porcentaje del *management fee*, aunque hay agentes que por su trayectoria o por la fidelización de sus clientes tiene más poder de negociación sobre esa comisión.

La mayor parte de entidades ofece un porcentaje de la comisión de gestión de los fondos en los que invierten los clientes. Esa es la base y luego la entidad puede premiar por otros capítulos como crecimiento de cartera patrimonial o nuevos clientes. Este modelo incentiva la relación de a largo plazo con el cliente. El asesor trabaja para que el cliente esté satisfecho y no abandone la entidad.

Porque un cliente satisfecho al final es la base de todo. Es la clave de los ingresos presentes y futuros. Y además, con certeza absoluta se puede decir, que un cliente contento, al final trae más clientes.

Los buenos agentes no tienen límite en sus ingresos si hacen un buen trabajo. Si atienden a sus clientes, los acompañan, si realmente están cuando les necesitan, especialmente en momentos críticos como los que estamos viviendo. En el sector hay un acuerdo unánime: esa figura de asesor financiero tiene mucho futuro. ●

Emilio ONTIVEROS

LA ÚLTIMA ENTREVISTA DEL PRESIDENTE DE ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (AFI)

“Hemos creado una cultura del regate corto y del cortoplacismo”

La entrevista se realizó a finales de junio. Ya iniciado el mes de julio, llegamos al acuerdo de revisarla en los primeros días de septiembre, teniendo en cuenta las importantes decisiones que se estaban adoptando en los temas sobre los que conversamos. Sin embargo, Emilio Ontiveros nos dejó para siempre el primer día de agosto. Esta entrevista pretende ser un último homenaje a su humanidad, su sentido común y su amplia experiencia en el análisis y conocimiento de la economía.

Por **RAFAEL RUBIO** / Por **LEX RIVERA.**

Le preocupa la posibilidad de una seria recesión para finales de este año?

Me preocupa, claro. No es fácil tratar de neutralizar las amenazas inflacionistas y, al mismo tiempo, mantener un ritmo de crecimiento aceptable. Ignoro si sufriremos recesión en su más estricta acepción, pero si una pronunciada desaceleración, más explícita en el promedio de la eurozona que en nuestra economía. Uno de los aspectos que me sigue sorprendiendo es la asimetría entre percepciones subjetivas que mantenemos en nuestro país y los resultados, como muestra la propia composición del crecimiento del PIB, con un sector exterior desconocido, muy dinámico y contribuidor neto al crecimiento económico.

De todas formas, recordemos la estrecha dependencia de nuestra economía del entorno más inmediato. Si alguno de nuestros socios desacelera intensamente, nosotros lo acusaremos.

¿Hasta dónde debemos llegar en la lucha contra la inflación? ¿Debemos seguir la senda más dura y decidida de la FED o es mejor una mayor suavidad?

Aunque las causas determinantes del aumento de la inflación en la eurozona sean distintas, mucho más externas, que las de EE. UU., el BCE ha mostrado su clara determinación desde mediados de junio a endurecer su política monetaria, retirando las compras de bonos y elevando tipos de interés.

Es verdad que el nivel alcanzado por la tasa de inflación es inquietante y, en todo caso, muy superior a lo esperado en todos los países. En este punto, sí hay que tener muy presente la alimentación de las expectativas inflacionistas por los agentes económicos y las crecientes reivindicaciones salariales al respecto. Evitar la espiral en precios, tengo la impresión, va a ser prioritario sobre los riesgos de una más intensa desaceleración en el ritmo de crecimiento económico. La única señal suavizadora es el compromiso de impedir la fragmentación financiera que pudiera manifestarse en la cotización de los bonos mediterráneos tras tensiones adicionales en los tipos, con el fin de evitar excesivas primas de riesgo.

Se vuelve a hablar de Deuda Pública y de los riesgos de los países mediterráneos. ¿Volvemos a la casilla de salida de la última gran crisis que afectó de manera muy especial a España?

Los problemas comenzaron en el mismo momento en el que la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), la señora Lagarde, anunció la retirada de las compras de bonos. Ese mismo día y el día siguiente se incrementó el diferencial italiano de prima de riesgo. Subió mucho menos la prima de riesgo española. Una semana más tarde, la señora Lagarde convocó una reunión de emergencia, lo que provocó también una cierta inquietud.

> **“Si en una economía cualquiera, inyectas 140.000 millones de euros, gobierne quien gobierne, eso tiene que florecer”**

Aquí se da una paradoja, y es que tenemos una Unión Monetaria con una sola moneda pero 19 presupuestos en el área euro. En tales circunstancias, cuando suben los tipos, los mercados de bonos se ponen nerviosos, especialmente con los países que tienen una deuda pública elevada.

Aunque tenemos una ventaja respecto a Italia, porque estamos aumentando la recaudación y reduciendo el déficit público. Hay que considerar, además, que el Tesoro español aprovechó el escenario de tipos bajos para reestructurar la Deuda y la tiene a tipos de interés muy bajos. Hay una tercera ventaja y es que en España la banca está limpia. En 2012, la banca española estaba cargada de deuda pública, de una alta morosidad, de activos inmobiliarios y coeficientes de solvencia bajos. Hoy la solvencia de los bancos españoles es homologable a la europea y la tasa de morosidad está extrañamente baja.

Durante las tres crisis que hemos tenido desde 2008, el prestatario español, la familia española, está demostrando que cumple mejor que nadie. Por otra

parte, la empresa media española está menos endeudada que la empresa media europea.
Estos son los elementos que hay que tener en cuenta ante los problemas que pueden surgir por la Deuda Pública. Aquella tormenta perfecta, aquel bucle diabólico de 2012 hoy, por fortuna, no se da.

¿Tiene fe en las ayudas europeas? ¿Cree que esas ayudas permitirán a España afrontar los problemas creados por un menor crecimiento, la inflación, la deuda pública?
Es posible que no vayamos a maximizar y optimizar las ayudas. Pero debemos tener en cuenta que en la historia de nuestra pertenencia a Europa jamás hemos recibido una ayuda de estas dimensiones. Y, muy probablemente, nunca más habrá una inyección de recursos tan importante y concentrada en el tiempo.
Son, además, ayudas asignadas sectorialmente y en proyecto en cuatro o cinco años. Si en una economía cualquiera tú inyectas 140.000 millones más lo que te venga del sector privado, de aquí a cuatro años, gobierne quien gobierne, eso tiene que florecer.

Creo que los próximos cuatro o cinco años, España puede sacar partido de una decisión histórica que tomó Europa hace casi dos años. En digitalización, esto no es más que una ventaja porque va camino de convertirse en el segundo país de Europa en infraestructuras. En renovables, hicimos un gran impuso en el pasado que luego abandonamos. Y ahora tenemos la oportunidad de recuperar aquella posición de privilegio.

Los fondos europeos, más las dotaciones de capital, las infraestructuras, el capital humano, la capacidad exportadora y de crecimiento económico... no deben permitirnos ser pesimistas ante los efectos que vayan a tener en nuestro país las ayudas europeas.

¿China o Estados Unidos? ¿A quién ve, desde el punto de vista financiero, con más protagonismo en los próximos años? ¿Dónde van a estar las mayores oportunidades de inversión?
Es para mí el binomio más inquietante en el medio plazo. Porque la configuración geopolítica que se derive de las tres últimas crisis resulta hoy una incertidumbre.

China es un poder económico y también un poder militar. El aumento en el presupuesto militar de China es preocupante. Es, además, una potencia tecnológica y, finalmente, una potencia financiera que tiene ahora mismo en reservas internacionales de divisas, →→→

→→→ 3,3 billones de dólares. Y eso, como diría George Soros, es un arma de destrucción masiva. Porque una parte importante de esas reservas de divisas son bonos americanos y bonos de la eurozona. Al mismo tiempo, China sigue siendo algo desconocido. Ahora va a iniciar el tercer mandato, supuestamente, el presidente Xi Jinping. Pero, no sabemos cuál es el grado de cohesión en el partido comunista y el riesgo de "maoización" del país es alto.

China está saliendo del armario como potencia. Ya no es una economía emergente y ahora saca pecho. El riesgo de que entremos en una nueva guerra fría entre China y Estados Unidos puede ser preocupante. Pero yo confío en que, si pasa el tema de Ucrania, la vocación de China será aparecer como una potencia importante, pero no gracias al conflicto, sino a la convivencia. Y ello porque China sigue teniendo una asignatura pendiente que es la de seguir sacando a su población de la indigencia. Y, para ello, sin duda, tiene necesariamente que minimizar los riesgos de conflicto político interno.

¿Energía o agua? ¿Cuál va a ser el problema más grave en la próxima década?

El problema del agua es mucho más difícil de resolver porque el de la energía es un problema de transición.

Europa tiene ahora un problema de escasez energética, de falta de Independencia. Pero es una potencia en generación de renovables porque a la vuelta de tres o cuatro años puede ser autosuficiente. Incluso, logrando un mejor tratamiento del gas. Pero la autonomía en el agua es mucho menor. El grado de innovación que tú puedes hacer para ser autosuficiente es menor. A ello debe sumarse que el nivel de desperdicio y deficiencia que estamos haciendo es mucho mayor. Hay un grado de concienciación mayor en el tema de energía que en el agua. Y que de ello cambie dependerá la capacidad para afrontar los problemas que plantee su escasez.

> **"Hay que contemplar el mundo financiero mas allá de la intermediación bancaria con proyectos relacionados con la transformación"**

AFI fue muy importante para las cajas de ahorro. ¿Qué falló en las cajas de ahorro españolas? ¿Fallaron las personas, la propia estructura de las cajas, la supervisión, la regulación?

Fallaron muchas cosas. En las vísperas de la crisis de 2008, las cajas tenían el 50% del sistema financiero español y en crédito un poco más. La crisis vino de Estados Unidos, se transformó en Europa en una crisis inmobiliaria. Y las cajas estaban sobre invertidas en activos inmobiliarios. El 52 % del sistema financiero español estaba en activos inmobiliarios y la mayoría de las cajas estaba por encima.

Sin embargo, no había problema sistémico de cajas, como lo demuestra el hecho de que las cajas superaron la crisis, alguna incluso mejor que los bancos. Es verdad que en algunas cajas falló el espíritu de expansión porque, poco antes de la crisis, se embarcaron en una lucha por la expansión territorial. Y la expansión territorial, básicamente, se hizo mediante activos inmobiliarios.

Fallaron las estrategias de expansión y, probablemente, una supervisión, que debió ser más estrecha. Porque, además, se daba una duplicidad, teniendo en cuenta el papel que jugaron en las autonomías sus principales responsables a la hora de que se tomaran decisiones en las cajas de ahorro.

El resultado ha sido la desaparición de las cajas, pero se han quedado con ellas los bancos.

Es evidente su preocupación por la formación de los jóvenes y por propiciar el talento y el conocimiento. ¿Qué está fallando en España cuando resulta que cientos de miles de puestos de trabajo no se cubren precisamente por la falta de ese talento?

Eso dice mucho de las limitaciones de nuestro mercado de trabajo. Pero, también de nuestro sistema empresarial. La producción de talento de España es buena, probablemente heterogénea. Pero, si la depuras, solo se puede concluir que hay mucha gente útil, porque Alemania se está llevando →→→

→→→ ingenieros, técnicos industriales y profesionales de data.

Sn duda, hace falta un proceso de discriminación, que probablemente se tiene que hacer desde las autoridades, pero también desde las empresas.

Yo no soy pesimista con la producción de talento, probablemente habría que refinar. Nos deberíamos plantear si la *titulitis* a ultranza es válida. Pero, en general, no se produce mal talento en este país, aunque se queda mucho en el camino.

¿Por qué se dedica tan poco en España a la educación y a la investigación? ¿Es solo porque no resulta rentable a corto plazo?

No es ese el problema. Resulta que la estructura productiva está dominada por sectores y por empresas que no han visto claramente la viabilidad de esa inversión en intangibles. Por ejemplo, hasta hace poco, tenías un 14% del PIB en construcción residencial y actividad inmobiliaria. Y este sector no tiene competencia exterior ni apenas necesidad de incorporar los frutos de la investigación. Ocurre igual con el turismo y la hostelería que, sin embargo, necesitarán a partir de ahora mejorar la calidad de su oferta en el sector.

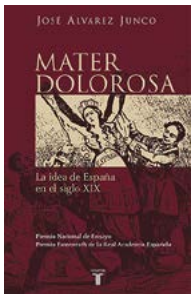
Pero, hay otro problema. El empresario en España es muy cortoplacista. Porque cuando se contempla el poco gasto en I+D, la mayoría es público. A diferencia de lo que ocurre en Alemania.

¿Algo está fallando cuando muchos jóvenes piensan que en el sector financiero la alternativa más válida es la de las criptomonedas o cuando relacionan el sistema financiero con ganancias en el corto plazo?

Lo que dices es muy importante, pero no es problema solo del sector financiero. En los últimos 30 años, el sistema no ha generado ejemplos muy edificantes. De hecho, ahora el propio sistema económico está tratando de reinventarse y tratando de repararse. Han sido, sin duda, años de excesos en los que el modelo

La historia de España, su gran interés

En los dos últimos años, mostraba un interés especial por la historia de España. Su principal recomendación literaria fue cualquier libro del historiador y escritor español José Álvarez Junco (1942). De entre toda su obra, eligió "Mater Dolorosa. La idea de España en el siglo XX", donde se analiza el proceso de construcción de la identidad española a lo largo del siglo XIX. Fue publicado en 2001, pero sigue igual de vigente que cualquiera de sus otros títulos.



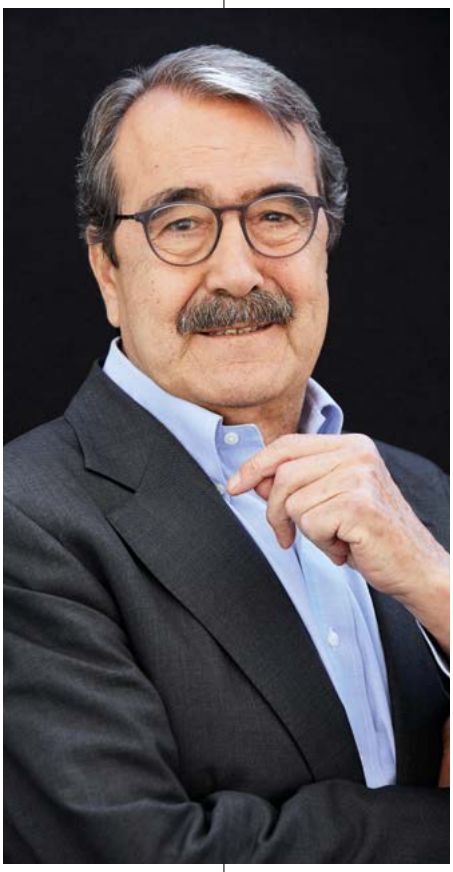
A la hora de elegir un cuadro, Emilio Ontiveros puso en evidencia la importancia que le da a la amistad, y en cierta forma, también a sus orígenes manchegos. No dudó en señalar cualquier obra de Mon Montoya (1947), un pintor extremeño que se afincó pronto en Ciudad Real para después trasladarse a la provincia de Segovia, donde ahora reside. Al igual que en la literatura, Ontiveros fue fiel a los autores más que a una cualquiera de sus obras, especialmente si le unía una relación de amistad. Era coleccionista de obra gráfica y confesó que la de Chillida le producía un cierto relax.

Cuadro de Mon Montoya, colección de Analistas Financieros Internacionales.

Las películas que más le atraían eran aquellas a través de las que se podía apreciar la evolución de la economía española desde los años sesenta. Se había convertido en un experto en el tema y de todas no tuvo duda en elegir "Plácido" (1961) de Luís García Berlanga. La película se rodó en Manresa y trata de un grupo de ciudadanos que organiza una campaña navideña balo el lema" siente un pobre a su mesa". Fue interpretada por Cassen y José Luís López Vázquez y fue candidata al Oscar a la mejor película de habla no inglesa. ❇

de financiación de la economía no ha predicado bien con el ejemplo. Hemos creado, tal vez, una cultura del regate corto y del cortoplacismo. Y a eso habría que añadirle la emergencia del mundo de las criptomonedas. Leí hace muy poco que en algunos colegios británicos se ha descubierto a niños de 12 a 14 años que en el recreo, en lugar de jugar, se dedicaban a hacer compras con la paga de la semana de criptomonedas.

Sin embargo, no debemos olvidar que hoy es mayor el número de jóvenes con ganas de asumir riesgos y de emprender, aunque en algunos casos se hayan producido derivas inquietantes.



¿Qué se le puede decir a un joven que se siente atraído por el mundo financiero en este momento de cambios tan profundos?

Que contemple que las finanzas van más allá de lo que es el mundo de la intermediación bancaria con proyectos que tienen mucho que ver con la transformación. Hay jóvenes que se están acercando a ese mundo desde las finanzas responsables, desde la financiación de la transición energética o de las microfinanzas y los micro seguros.

A mí me llama mucho la atención que instituciones financieras, como BlackRock o Goldman Sachs, o personalidades como el anterior Gobernador del Banco de Inglaterra, estén diciendo que las finanzas tienen que ser sostenibles y que con las finanzas se pueden hacer bien las cosas y ganar dinero en términos de preservación del planeta y de buen gobierno. Creo que el mundo de las finanzas puede seguir siendo atractivo, incluso para los jóvenes.

¿Qué opina del creciente protagonismo de las grandes empresas tecnológicas en el sector financiero?

Me preocupa la despersonalización en el sector financiero. Conozco lo que es un banco hoy, pero no lo que va a ser pasado mañana. Y lo que sé es que hay criaturas no reguladas que hacen, o podrían hacer, lo mismo que una entidad financiera que está muy regulada. Vamos a ecosistemas financieros en los que los bancos tradicionales tienen que acelerar su transformación. La actividad bancaria tradicional ya no es negocio. Lo es la administración del ahorro de los clientes y eso, al menor descuido, lo puede hacer cualquier gran compañía tecnológica.

¿Le preocupa el uso que se puede hacer en el sector financiero de la inteligencia artificial?

No solo en el sistema financiero. También en el sistema comercial o cultural. Me preocupa que haya una invasión de nuestras vidas privadas y que se difundan los comportamientos como consumidor y no solo como consumidor financiero.

¿Cree que el metaverso tiene futuro o prefiere no pensar en ello?

Creo que tiene futuro, pero lo pienso con un cierto distanciamiento. De lo que no estoy seguro es de que el futuro sea el que imaginamos. Va a tener futuro el Metaverso, sobre todo, en la simplificación de la interacción entre personas y desde el punto de vista organizativo en las grandes corporaciones estoy convencido de que lo va a tener pronto.

> **“Hoy es mayor el número de jóvenes con ganas de asumir riesgos y emprender, aunque en algunos casos se hayan producido derivas inquietantes”**

¿Un catedrático puede ser un buen ministro? La política tiene algo que que ver con la actividad docente?

Las habilidades específicas de un docente, de un catedrático, no están tan cerca del pragmatismo como requiere la política. De otro lado, los docentes carecen de esa velocidad corta que precisa →→→

Emilio Ontiveros, en animada charla con el diretor de la revista, Rafael Rubio.

> **Las habilidades de un docente difieren del pragmatismo que requiere la política. Los docentes se plantean la rentabilidad a medio o largo plazo y los políticos, a muy corto plazo**

→→→ un político, incluso de su concepto de rentabilidad. Los docentes se plantean la rentabilidad a medio o largo plazo, mientras los políticos la quieren a muy corto plazo.

No digo que sea mejor o peor, pero los políticos se mueven por la cotización electoral. Tal vez por ello no hay muchos casos de catedráticos que hayan aguantado como políticos.

¿Le ofrecieron alguna vez ser ministro?

No de forma directa, aunque hay muchas formas de insinuarlo. En mi caso, el problema es que siempre tuve la vanidad bien satisfecha porque he tenido mucha suerte en la vida y oportunidades. Además, la época dorada para ser ministro en España fue durante la transición, ahora es un quebradero de cabeza con cierta ausencia de reconocimiento para quienes se esfuerzan en ello. ●

La docencia como apuesta

● Emilio Ontiveros (Ciudad Real, 1948/2022) se sentía un privilegiado, especialmente por haber tenido la fortuna y oportunidad de fundar y presidir Analistas Financieros Internacionales (AFI) hace ahora 35 años. AFI es, entre otras muchas cosas, una de las escuelas de finanzas más activas en la preparación de las certificaciones de EFPA España.

Era consciente de que el éxito de una iniciativa, que hoy tiene casi 200 empleados y opera en 16 países, se debía a que apareció en el momento en el que "la economía española y su sistema financiero rompían aguas e iniciaban una fase de transformación y modernización". No tenía ninguna duda de que AFI nació, además, con el ADN del asesoramiento y la formación. Se convirtió así en una auténtica factoría de conocimiento en ámbitos en los que todavía el sistema financiero español estaba corto, como los mercados de derivados o la gestión del riesgo.

Impartió clases en Wharton y Harvard y fue director de la prestigiosa revista "Economistas" desde su fundación hasta diciembre de 2011. Autor de innumerables libros y artículos sobre economía, Emilio Ontiveros acumuló una gran experiencia y conocimiento no solo como docente, sino como profesional siempre pegado al análisis de la situación española y en estrecho contacto con los responsables del sistema financiero y de la economía. ✻

Los fondos para el nuevo escenario

¿Qué renta variable para el nuevo ciclo?

El papel de la renta fija

Cambio de tendencias

Los mercados emergentes en la nueva situación

Selección de fondos por gestoras

La opinión del presidente de INVERCO

Ilustración: Maite Niebla

Rafael Rubio, *director de la revista*

Las oportunas apuestas de las gestoras de fondos

Un cambio de ciclo supone un enorme esfuerzo en cualquier ámbito para resetear y estar en condiciones de afrontar los retos que plantea un nuevo escenario. Lo es también en el mundo financiero, donde las tendencias suelen perdurar en el tiempo, salteadas por pequeñas crisis que, a la postre, son solo periodos que ayudan a la reflexión e impiden, tal vez, que cierta y arriesgada euforia nos haga tomar decisiones nada convenientes.

Ante un cambio de ciclo como el que parece que abordamos ahora, con una subida de tipos y una inflación que solo los más viejos del lugar conocían, es necesario un buen análisis de la situación. Y ello, a partir de la más amplia información y con el concurso de los principales protagonistas del mercado. No tendría ningún sentido adoptar estrategias que no se pudieran llevar a cabo porque la cadena de suministro no ofrece aquellos productos en los que se apuesta.

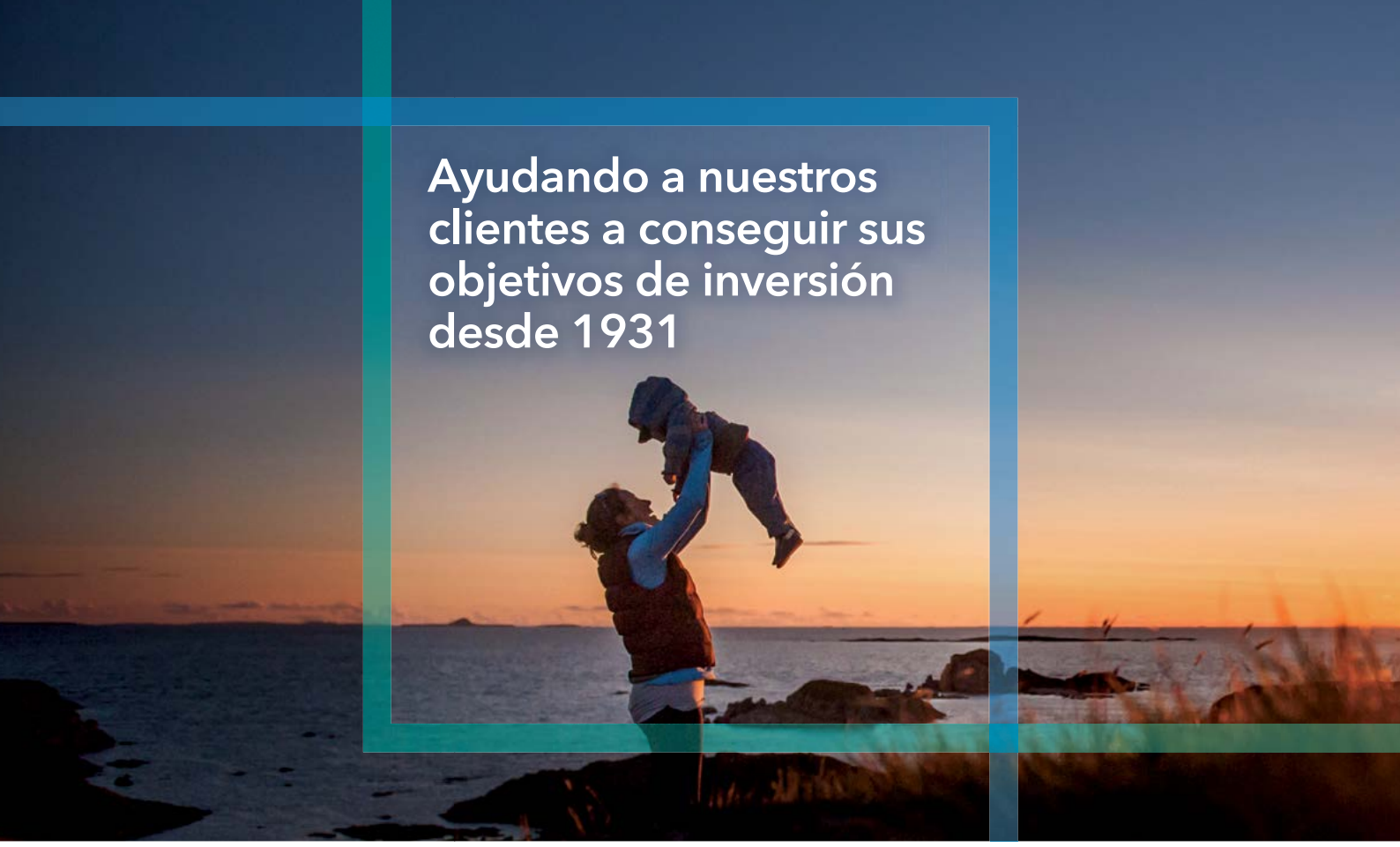
Por eso, tras requerir en la primera parte de la revista la opinión de solventes y expertos asesores financieros, hemos querido dar también voz a las principales gestoras de fondos y casas especializadas en el asesoramiento. Lo hacen con análisis sobre el futuro que podemos esperar en aquellas tendencias del mercado que durante más de una década facilitó jugosos dividendos a ahorradores e inversores. ¿Qué pasará con la renta fija? ¿Por qué renta variable apostar ahora? ¿Qué inversiones temáticas nos esperan? Las cuestiones que se plantean ahora bien merecen un debate y una profunda reflexión.

En un momento en el que un tercio de los profesionales del asesoramiento financiero señala que no cuenta con los productos necesarios que requiere la redefinición de las carteras de sus clientes (según la encuesta llevada a cabo por esta revista entre los asociados a EFPA), es muy importante la participación de las gestoras de fondos.

A más de medio centenar de gestoras a través de una decena de páginas se les ha dado la oportunidad de que recomienden un fondo ante ese cambio de ciclo. Y el resultado no ha podido ser más enriquecedor porque con esas propuestas cualquier asesor o inversor puede elaborar y redefinir su cartera ante la nueva situación. Hay fondos de renta fija con bonos ligados a la inflación o a deuda subordinada financiera, muchos mixtos con gran flexibilidad y en busca de la menor volatilidad y hay apuestas sobre la inteligencia artificial, la cadena de valor de la economía del hidrógeno o el ciclo completo del litio. Son, sin duda, propuestas para cualquiera que esté interesado en el mundo de la inversión y que, en buena parte de los casos, vienen avaladas por unos buenos rendimientos.

Con estas Páginas Especiales, la revista cumple con su vocación de ser un vehículo de comunicación entre los grandes protagonistas del mundo de la inversión. Hacer llegar a los asesores financieros las particulares apuestas de las gestoras de fondos en un momento de cambio tan importante como el actual ha merecido, sin duda, el esfuerzo. ●

rrubio@asesoresfinancierosefpa.es



CAPITAL GROUP℠

Una gestora de fondos estable cuando nuestros clientes más nos han necesitado.

Nos enorgullece haber recibido los premios Morningstar en España:

Mejor Gestora, España

Mejor fondo mixto Euro
Capital Group Global Allocation Fund (LUX)

Morningstar Awards 2022 ©. Morningstar, Inc. All rights reserved

Más información en capitalgroup.es

PARA USO EXCLUSIVO DE INVERSORES PROFESIONALES

Material de marketing. Las rentabilidades obtenidas en el pasado no garantizan rentabilidades futuras.

Este documento, emitido por Capital International Management Company Sàrl («CIMC»), 37A avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburgo, se distribuye con fines exclusivamente informativos. CIMC está regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier («CSSF», organismo de supervisión financiera de Luxemburgo) y gestiona los fondos que son subfondos de Capital International Fund (CIF), entidad constituida como una sociedad de inversión de capital variable («SICAV») en virtud de las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo y está autorizado por la CSSF como un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios («UCITS»). Material emitido por Capital International Sàrl es de carácter únicamente informativo y no pretende ofrecer asesoramiento fiscal o de cualquier otra índole. © 2022 Capital Group. Todos los derechos reservados.

La lista de países en los que el Fondo está registrado para su distribución puede obtenerse en todo momento en CIMC u online **en www.capitalgroup.com/europe**

Las facilidades a los inversores (según el artículo 92 de la Directiva 2019/1160, letras b) a f)) están disponibles en **www.eifs.lu/CapitalGroup**

Factores de riesgo que han de tenerse en cuenta antes de invertir:

- **El presente documento no pretende ofrecer un consejo de inversión y no debe ser considerado como una recomendación.**
- **El valor de las inversiones y sus respectivos dividendos puede subir o bajar y es posible que los inversores no recuperen los importes invertidos inicialmente.**
- **El Folleto y el Documento de datos fundamentales para el inversor incluyen riesgos adicionales, entre los que se pueden incluir, en función del fondo de que se trate, los riesgos asociados con la inversión en renta fija, derivados, mercados emergentes o en bonos de alto rendimiento; los mercados emergentes son volátiles y pueden experimentar problemas de liquidez.**

Un resumen de los Derechos de los partícipes del Fondo está disponible en inglés, francés, alemán, italiano y español en https://www.capitalgroup.com/eu/investor-rights/es

CIMC puede decidir poner fin a sus acuerdos de comercialización de cualquiera o todos de los sub-fondos que forman parte de Capital International Fund en cualquier país del EEE donde estén registrado dichos sub-fondos para la venta en cualquier momento, en cuyo caso lo hará de conformidad con las normas pertinentes sobre UCITS.

© 2022 Capital Group. Todos los derechos reservados.

EN LA ERA DE LA "DESGLOBALIZACIÓN"

5 propuestas para invertir en bolsa

La estrategia ante la renta variable exige nuevas propuestas en medio del fuerte ajuste monetario. Una estrategia diversificada y de alta convicción sugiere cinco ideas que sería bueno tomar en consideración.

Por **Virginie Maisonneuve.**

CFA. Directora Global de Inversiones de Renta Variable de **Allianz Global Investors.*

Estamos ante uno de los casos de ajuste monetario más importantes de la historia, que se está produciendo, además, en el contexto de una desaceleración económica, lo que resulta una combinación muy inusual. Analicemos lo que hemos presenciado en los últimos meses.

Los principales bancos centrales han comenzado a eliminar cantidades récord de liquidez mediante el aumento de los tipos y la reducción de los programas de compra de activos. La inflación se ha disparado, en particular los precios de la energía y los alimentos, después de mantenerse en niveles bajos durante décadas. Los bancos

centrales tienen su foco en reducirla.

El "orden" geopolítico global que ha prevalecido durante décadas ha empezado a resquebrajarse, fragmentando la aldea global. La invasión rusa de Ucrania y los problemas derivados de la COVID-19 han llevado a más países y empresas a repensar sus cadenas de suministro globales, y no solo para ahorrar en costes.

A medida que los mercados procesan esta información, los rendimientos de los bonos de referencia han subido y los principales índices de renta variable han caído significativamente, poniendo fin a una larga racha de sólidos resultados.

Teniendo en cuenta este telón de fondo, la pregunta para los inversores es: ¿y ahora qué? El comercio mundial, en tanto que parte del PIB, podría caer aún más, presionado por un dólar estadounidense fuerte y la dificultad para abastecerse de bienes. Curiosamente, muchas empresas en Estados Unidos que han logrado reparar sus cadenas de suministro se encuentran ahora lidiando con crecientes niveles de inventarios a medida que los consumidores reducen el gasto. Esto puede apuntar a una desaceleración de la demanda.

LOS DATOS DE M2 CY OTROS INDICADORES RESPALDAN LA PROBABILIDAD DE UNA DESACELERACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL FUERTE Y SINCRONIZADA.

¿Podría la inflación alcanzar pronto su punto máximo? Pensemos en la masa monetaria M2 en Estados Unidos, que mide la oferta monetaria e históricamente ha sido un buen indicador de inflación y crecimiento con un desfase de 12 a 18 meses. Esta métrica alcanzó su punto álgido en febrero de 2021, lo que sugiere que la inflación podría alcanzar su máximo en los próximos seis meses. La probabilidad de una desaceleración económica mundial fuerte y sincronizada se ve respaldada por los datos de M2 y otros indicadores; como el alto precio del petróleo, la caída de los índices manufactureros, el aumento de los tipos de interés y la reversión de los paquetes de apoyo económico implementados durante el apogeo de la pandemia. El impacto sobre los beneficios aún no se ha reflejado en muchas empresas, y aunque las valoraciones ya se han ajustado considerablemente, ✿✿✿

✿✿✿ sigue siendo posible una próxima "recesión de beneficios".

¿CÓMO POSICIONAR LAS CARTERAS DE RENTA VARIABLE?

El punto de inflexión para los mercados de renta variable podría llegar cuando las expectativas de subidas de tipos de interés en Estados Unidos cambien de "saltos" de 50 puntos básicos a 25 puntos básicos o cero. Este puede ser el momento en que "las malas noticias se conviertan en buenas noticias" para los mercados. Aunque el entorno económico en ese momento podría ser aún más desafiante de lo que es ahora, el final del ciclo de ajuste podría empezar a vislumbrarse.
Todo esto tendría lugar en un contexto en el que el crecimiento es más difícil de observar y los tipos de interés son más altos de lo que han sido durante muchos años.
Con esto en mente, creemos que los inversores se podrían beneficiar de una cartera diversificada anclada en torno a unas pocas estrategias de alta convicción:

Acciones de valor de calidad que tienen buenos **dividendos**: pueden alcanzar un precio superior en un panorama de tipos de interés más altos.

Acciones de crecimiento de calidad con balances generales sólidos y valoraciones reajustadas: estos valores podrían ser atractivos, ya que su perfil de crecimiento les ayuda a destacarse en un entorno de crecimiento global deficiente y desaceleración económica.

Seguridad energética y **seguridad alimentaria**: dada la incertidumbre geopolítica que ha sembrado vulnerabilidad en estas áreas, estas son inversiones temáticas relevantes que pueden ayudar a los inversores a reposicionar las carteras.

Acciones de "**innovación de impacto**", como las áreas de **inteligencia artificial**, **ciberseguridad** y **mitigación/adaptación climática**: esta categoría debe considerarse un pilar crítico para las carteras.

Acciones de China: podrían ser cada vez más atractivas, aunque es probable que la volatilidad continúe. El crecimiento del PIB de China del 4%-5% es notablemente más alto que el de otras economías importantes del mundo; y su PIB también es alto en comparación con muchas economías emergentes. Además, China está menos expuesta a los efectos negativos de un dólar estadounidense fuerte, y el banco central de China está suavizando, y no endureciendo, su política monetaria.

DESGLOBALIZACIÓN CRECIENTE. Y SUS VARIANTES. ESTE ES UN TEMA QUE JUEGA UN PAPEL CRUCIAL EN LA FUTURA EVOLUCIÓN DE LAS CARTERAS.

DESGLOBALIZACIÓN, CRECIMIENTO MÁS LENTO Y MAYOR INFLACIÓN

Si bien la inflación, el aumento de los tipos de interés y la desaceleración del crecimiento son los temas económicos clave que afectan a las carteras en la actualidad, existe otro tema que desempeña un papel crucial, la creciente desglobalización y sus variantes: *slowbalisation* (ralentización de la globalización) y *glocalisation* (localización de la globalización).

El comercio internacional como parte del PIB lleva disminuyendo desde la crisis financiera mundial de 2007-2009, y la guerra comercial entre China y Estados Unidos y el Brexit han acelerado la tendencia. Recientemente, la perturbación de las cadenas de suministro causada por la COVID-19 ha empeorado la situación, particularmente

China: el riesgo de pasarla por alto

➔ La política Cero COVID" de China y la problemática regulatoria han inquietado a los mercados, pero no creemos que alteren las inversiones a largo plazo. El renovado apoyo a las políticas gubernamentales y el compromiso con un futuro económico basado en alta tecnología y bajo en emisiones de carbono deberían alentar a los inversores de largo plazo a volver a considerar China.

➔ La economía puede haberse desacelerado desde mediados de 2021, pero ha habido un claro giro hacia una política procrecimiento económico. Esperamos que ese enfoque gane solidez en los próximos meses. La renta variable de China generalmente se mueve de forma similar a la liquidez local, con un rendimiento potencialmente más elevado del mercado de valores después de períodos de mayor acceso al crédito.

➔ A pesar de las noticias negativas que nos llegan de China, los inversores a nivel mundial han seguido agregando a sus carteras acciones clase A de China (acciones de compañías chinas que cotizan en las bolsas en Shanghái o Shenzhen). Se espera que China mantenga su compromiso de abrir aún más sus mercados a la inversión extranjera en los próximos años. •

en China, donde las estrictas medidas de confinamiento han frenado no solo la propagación del coronavirus, sino también el crecimiento económico. Como sabemos por las experiencias de los últimos dos años, la COVID-19 no solo perjudica al PIB: los consiguientes trastornos en la producción también pueden exacerbar la inflación. La guerra en Ucrania ha intensificado esta problemática, y muchas empresas cuestionan ahora la fiabilidad de las ventas y la producción en el extranjero, optando por la "localización" en lugar de por la deslocalización.

Todos estos factores podrían conducir a una polarización más fuerte de los sistemas económicos, con Estados Unidos y las naciones aliadas, por un lado, y con China y Rusia por el otro. Esta fragmentación de la "aldea global" es importante por muchas razones, entre otras porque conduce a una reducción del comercio como parte del PIB, un crecimiento más lento y una mayor inflación. Sin embargo, no creemos que la globalización esté muerta; más bien es probable que adopte nuevas formas. Por ejemplo, los desafíos planteados por el cambio climático son de naturaleza global y exigen una colaboración urgente en lugar de actuaciones individuales.

NUESTRO ESCENARIO BASE

Creemos que en los próximos dos años la economía mundial sufrirá un "aterrizaje forzoso", en el sentido de un estado de crecimiento muy lento, inferior al potencial. También esperamos una recesión en EE. UU. entre 2023 y 2024.

Si bien no esperamos una "estanflación" al estilo de la década de 1970, es decir, una mezcla tóxica de crecimiento lento y recesiones en combinación con tasas de inflación de dos dígitos, esperamos que la inflación continúe sorprendiendo al alza. Es probable que las tasas de inflación interanual alcancen su punto máximo a finales de año, siempre que no experimentemos otro *shock* en los precios de la energía, pero la inflación tardará mucho tiempo (como mínimo de tres a cinco años) en volver a estar por debajo del rango fijado como objetivo por los bancos centrales (generalmente 2% en los mercados desarrollados).

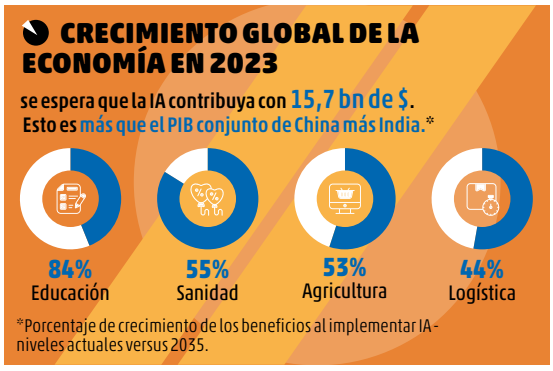
No esperamos que los bancos centrales, particularmente la Reserva Federal, frenen o incluso interrumpan la anunciada normalización de la política monetaria. Más bien creemos que continuarán subiendo los tipos de interés y reduciendo sus balances. ¿El enfriamiento de la economía impulsará a los bancos centrales a cambiar de rumbo y detener sus alzas de tipos de interés antes de lo esperado? Es posible, pero parece más probable que la elevada inflación haya atado las manos de los bancos centrales, obligándoles a actuar. Al respecto, los inversores no deberían sorprenderse si los mercados incorporan al precio el endurecimiento monetario. ●

Inteligencia artificial para crecer mejor

→ La Inteligencia Artificial (IA) está impulsando una nueva revolución industrial. La transformación está presente en todo tipo de actividades y sectores y sus aplicaciones se sienten ya en ámbitos como la sanidad, el transporte, la seguridad o el entretenimiento. Se trata de una tecnología verdaderamente transformadora, en el sentido de que representa un punto de inflexión por su capacidad para crear y redistribuir valor en grandes proporciones.

→ De cara al futuro cercano, la IA ocupará un lugar más preponderante en nuestras vidas al resolver problemas importantes y aportar mayor comodidad, productividad y seguridad. Las compañías que sean capaces de aprovechar este potencial podrán no sólo crecer, sino que pueden convertirse en los líderes de su sector, llegando a generar un efecto disruptor sobre industrias enteras, algo de lo que a largo plazo se beneficiarán sus accionistas. La clave está en ser selectivos y en saber identificar a tiempo a los ganadores en un entorno cambiante y dinámico.

→ Nuestra estrategia se centra en identificar las empresas que serán los próximos líderes de la innovación en IA y a las que mejor sepan sacar partido de ella en todo tipo de sectores. Hay momentos (como en la recta final del año pasado y la primera mitad de este) en los que el mercado penaliza a las empresas de crecimiento, pero estamos convencidos de que hay que aprovechar las caídas para invertir en las compañías que pueden convertirse en líderes de sus sectores. Nuestro enfoque de gestión activa con mirada en el largo plazo intenta encontrar valores con el potencial generar resultados superiores en un ciclo de mercado completo. •



EN UN ENFOQUE FLEXIBLE Y DIVERSIFICADO

Renta fija, ajustando duración, riesgo y divisa

Especialmente castigados, los activos de renta fija no pueden ignorarse en el difícil entorno actual. Hay acontecimientos de los que se pueden beneficiar a partir de ahora. Y, sobre todo, algunas oportunidades en un momento en el que es difícil adoptar decisiones de inversión.

Por **Jim Leaviss.***

Este ejercicio mestá siendo, sin duda, despiadado para los mercados de renta fija, en un entorno de inflación persistentemente elevado y con un discurso cada vez más contundente por parte de los bancos centrales de todo el mundo. Esto ha provocado ventas masivas en todas las clases de activos y ha hecho que las rentabilidades (TIR) de los *treasuries* a 10 años, que empezaron en 2022 en el 1,5%, alcanzasen el 3,5% hace unos meses. Estos movimientos han tenido su reflejo en otros mercados de bonos gubernamentales de países desarrollados, ya que tanto el Banco Central Europeo (BCE) como el Banco de Inglaterra han emprendido sus propios ciclos de subidas de tipos para combatir la inflación desbocada.

Sin embargo, en los últimos dos meses ha habido un cambio en el relato de la inflación y los mercados se han enfocado más en el riesgo de una recesión mundial. La curva de tipos del Tesoro se ha invertido considerablemente, lo que indica que los mercados de bonos empiezan a mirar más allá del actual ciclo de subida de tipos y a valorar la probabilidad de que la FED tenga que comenzar a rebajar los tipos en 2023 para compensar la desaceleración del crecimiento.

Europa, probablemente, se enfrenta al mayor riesgo de desaceleración económica, debido a la incertidumbre acerca del suministro de gas, que podría tener un impacto especialmente importante en el crecimiento alemán. Sin embargo, dados los niveles de inflación de casi dos dígitos en Europa, creemos que, de momento, el BCE tendrá que seguir subiendo los tipos para mantener su credibilidad; tienen que mostrar que se están tomando medidas. Lo que no está claro todavía es a qué nivel tendrá que caer la inflación para que estén preparados para empezar a relajar la política de nuevo. Entretanto, puede que veamos otras medidas para impulsar el crecimiento europeo, como un nuevo estímulo fiscal.

En el Reino Unido, observamos una inflación

*Chief Investment Officer of Public Fixed Income at **M&G Investments**.

muy elevada junto con una fuerte rebaja del crecimiento. El Banco de Inglaterra también parece algo más moderado que sus homólogos, incluso más que el BCE. Además, la libra esterlina sigue a la baja y ha sufrido recientemente su mayor caída mensual desde el referéndum sobre el Brexit en 2016. Esto generará más presiones de costes, dado que las importaciones suponen una parte importante de la economía del Reino Unido. Por estas razones, parece que la inflación en el Reino Unido podría mantenerse más alta durante más tiempo que en otras regiones, y seguimos siendo prudentes acerca las perspectivas de la libra esterlina y los activos del Reino Unido en general.

SE PUEDE INVERTIR EN UNA GAMA DIVERSA DE ACTIVOS DE RENTA FIJA: BONOS GUBERNAMENTALES Y CORPORATIVOS MÁS TRADICIONALES, BONOS LIGADOS A LA INFLACIÓN Y LOS BONOS FLOTANTES (FRN).

¿QUÉ VA A PASAR CON LA INFLACIÓN?

Aunque sigue habiendo gran incertidumbre, hay indicios de que en EE. UU. la inflación puede haber tocado techo y podría empezar a remitir en lo que queda de año. Las cadenas de suministro vuelven gradualmente a la normalidad, mientras que también hemos observado una relajación en los precios de algunas materias primas, como el cobre y el petróleo. En cuanto a la demanda, la subida de los tipos de interés y el endurecimiento fiscal deberían empezar a rebajar el crecimiento económico, lo que a su vez probablemente presione la inflación a la baja. Si se tienen también en cuenta los potentes efectos de base, creemos que la inflación estadounidense podría caer por debajo del 4% el año que viene, aunque es evidente que hay muchos factores cambiantes que podrían modificar rápidamente esa trayectoria.

Sin embargo, si miramos más allá de 2023, creemos que a la FED podría resultarle difícil mantener la inflación por debajo del 2% como ha sucedido hasta ahora. Esto obedece al hecho de que muchos de los factores que mantuvieron la ✿✿✿

✿✿✿ inflación en niveles tan bajos durante tantos años podrían empezar a ceder. En concreto, es probable que la globalización tenga menos fuerza en el futuro, lo que se refleja en cuestiones como la deslocalización de las cadenas de suministro y el mayor uso de aranceles y otras medidas comerciales restrictivas.

Un entorno de descenso gradual de la inflación y de desaceleración del crecimiento debería proporcionar un entorno favorable para los mercados de bonos mundiales. Tras empezar 2022 con una clara infraponderación en duración, hemos ido aumentándola paulatinamente a lo largo del año y actualmente nos inclinamos por una posición de duración más neutral. En cuanto al posicionamiento de la curva de tipos, somos prudentes en los tramos cortos, por la probabilidad de nuevas subidas de tipos durante el próximo año, pero vemos valor en los tramos más largos de la curva.

OPORTUNIDADES EN EL CRÉDITO Y EN OTROS ÁMBITOS

Los mercados de crédito también se han visto presionados en 2022 y la contundencia de la Reserva Federal ha vuelto a ser un factor determinante del deterioro de la confianza. Las rentabilidades (TIR) de los bonos corporativos con grado de inversión se encuentran actualmente en niveles más altos que durante los peores momentos de la crisis de la COVID-19. Esta vez la diferencia principal es que la subida de los tipos se ha debido

principalmente a un tipo libre de riesgo más alto, mientras que los propios diferenciales de crédito se han comportado relativamente bien.

De momento, los mercados de crédito parecen estar descontando una desaceleración, pero no una recesión total. Por tanto, creemos que es un buen momento para incrementar algo el riesgo de crédito, aunque seguimos siendo muy selectivos y nos centramos en valores de mayor calidad y más defensivos que deberían resistir mejor en un escenario de mayor recesión.

La otra buena noticia es que esperamos que los impagos sigan siendo bajos en la mayor parte del mercado, ya que muchas empresas han aprovechado la oportunidad de refinanciar su deuda durante varios años. En general, creemos que los inversores están siendo bien remunerados por asumir el riesgo de crédito en el segmento *high yield*. No obstante, hay algunos segmentos en los que seguimos siendo prudentes, como los bonos *high yield* con calificación CCC, en los que creemos que los impagos podrían aumentar sustancialmente. También hay diversos sectores que, en nuestra opinión, podrían sufrir tensiones, especialmente los minoristas y las empresas inmobiliarias europeas.

CON LAS FUERTES CAIDAS QUE YA HAN SUFRIDO LOS MERCADOS EN LO QUE VA DE AÑO, HAY MUCHAS OPORTUNIDADES A LARGO PLAZO PARA QUE LOS INVERSORES TENGAN EN CUENTA LA RENTA FIJA.

La deuda de los mercados emergentes también parece atractiva desde el punto de vista histórico, ya que ha sufrido importantes caídas este año, al haber registrado fuertes salidas de inversión en lo que va de año y ahora unas rentabilidades (TIR) muy elevadas. A pesar de la continua solidez del dólar estadounidense y de los contratiempos para la economía mundial, pensamos que ahora hay algunas áreas del mercado que ofrecen precios muy atractivos. La rentabilidad en regiones como Latinoamérica, por ejemplo, se ha mantenido relativamente bien aislada de los efectos de la guerra en Ucrania, y muchos países de la región continúan beneficiándose de los altos precios de las materias primas.

¿SEGUIRÁ SUBIENDO EL DÓLAR ESTADOUNIDENSE?

El dólar estadounidense ha destacado por su comportamiento en 2022, al haberse revalorizado frente a casi todas las principales divisas. Esta rentabilidad superior se ha debido tanto a sus características de refugio seguro como a sus atractivos diferenciales de tipos de interés frente a otros

países, como la zona euro y Japón. Sin embargo, si la Fed consigue que haya un aterrizaje suave, creemos que el dólar estadounidense podría debilitarse a partir de entonces. En cambio, si asistimos a un aterrizaje forzoso y una desaceleración económica más pronunciada, puede que veamos un mayor fortalecimiento del dólar. En el lado opuesto, el yen japonés ha tenido un pésimo comportamiento en los últimos dos años. Una vez más, un factor clave ha sido el diferencial de tipos de interés, ya que el Banco de Japón ha mantenido los tipos de interés en cero.

LA RENTA FIJA EN EL NUEVO ENTORNO

La inflación se mantiene en niveles muy altos por ahora, por lo que parece que los inversores cuentan cada vez con menos lugares donde «colocar su dinero». No obstante, con las fuertes caídas que ya han sufrido los mercados en lo que va de año, diríamos que hay muchas oportunidades a largo plazo para que los inversores tengan en cuenta la renta fija.

Aunque muchos inversores en renta fija, que evitaron una exposición excesiva a duración se han visto relativamente recompensados durante las ventas masivas registradas en lo que va de año, creemos que ahora podría ser el momento de empezar a revertir algunas de estas posiciones. De acuerdo con los efectos de base, las difundidas cifras de inflación anual tendrían que reducirse a lo largo de 2023, lo que debería ser una noticia positiva para los mercados de bonos, sobre todo porque creemos que el ciclo de subidas de tipos con EE. UU. al frente está ya está casi plenamente descontado.

Sin embargo, es probable que la inflación siga siendo el tema dominante que determine los mercados durante el resto del año, y vamos a seguir muy de cerca diversos parámetros para calibrar su probable rumbo en 2023. En los próximos meses, los mercados también tendrán que afrontar varios acontecimientos políticos importantes, como las elecciones de mitad de mandato de EE. UU., mientras que la situación en Ucrania y sus consecuencias para el suministro de gas en Europa seguirán centrando la atención.

En un entorno incierto, es importante mantener un enfoque flexible y diversificado. Desde la perspectiva de la renta fija, esto implica tener la capacidad de ajustar la duración, el riesgo de crédito y la exposición a divisas en respuesta a una situación macroeconómica que cambia rápidamente. Destacamos la importancia de poder invertir en una gama diversa de activos de renta fija. Junto con los bonos gubernamentales y corporativos más tradicionales, mantenemos también una asignación a instrumentos que deberían estar mejor posicionados para resistir un entorno de mayor inflación, como los bonos ligados a la inflación y los bonos flotantes (FRN). ●

Deuda corporativa con vencimiento corto: una opción interesante a la vez que consistente

MATTHEW RUSSELL*

→ La mayoría de los inversores consideran que los bonos conforman la parte de bajo riesgo de su cartera total, pero no todos los bonos son iguales. Por norma general, cuanta mayor sea la duración de un bono hasta su vencimiento, mayor será su pérdida de valor si los tipos de interés suben y mayor será el incremento de valor si bajan. En el Reino Unido, el índice de bonos corporativos con grado de inversión ha bajado alrededor del 15% en lo que va de año. El índice comparable con vencimientos cortos (bonos con vencimiento de 1 a 3 años) ha caído alrededor del 5%. Pocos activos habrían amortiguado mejor las pérdidas que la subida de las TIR ha causado este año.

→ Esta misma dinámica también se está observando en los mercados de deuda corporativa denominados en euros y dólares. El ascenso global de las TIR ha sido tan brutal que los bonos de menor riesgo y vencimiento corto han batido al mercado de deuda corporativa con grado de inversión, más amplio, en los últimos seis años.

→ ¿Más rentabilidad con menos riesgo? ¿Qué más se puede pedir? Tradicionalmente, el crédito de vencimiento más largo te remunera con una rentabilidad más alta que compensa el riesgo adicional asumido. Sin embargo, las curvas no sólo han subido, sino que se han aplanado e incluso se han invertido. Esto significa que países y empresas pagarán más por financiarse con deuda con vencimiento en los próximos dos años que con vencimientos de 10 o 30 años.

→ Actualmente la rentabilidad que se obtiene del índice de deuda corporativa británica con grado de inversión y vencimiento más largo es solo 10 puntos básicos superior a la lograda por el índice equivalente a 1-3 años.

Renunciar a esos 10 pb extra por una cartera de menor riesgo y volatilidad, que se comporta mejor en un entorno alcista de tipos de interés parece una muy buena posición de valor relativo.

→ Renunciar a esos 10 pb extra por una cartera de menor riesgo y volatilidad, que se comporta mejor en un entorno alcista de tipos de interés parece una muy buena posición de valor relativo. •

Fixed Income Fund Manager at **M&G Investments.*

DEBEN FORMAR PARTE DE CUALQUIER CARTERA

Los mercados emergentes en el nuevo escenario

Más allá del temor que pueda provocar en algunos inversores, su continuado crecimiento y su demografía convertirán a los mercados emergentes en protagonistas importantes en el nuevo escenario. En cualquier caso, es primordial ser muy selectivos porque no todos los mercados se comportarán de la misma manera.

Por **Nick Price.***

Gestor de **Fidelity Funds Emerging Markets Fund.*

En momentos de mucha volatilidad y mercados bajistas como los actuales, es comprensible que numerosos inversores tengan miedo y retiren las inversiones que tienen fuera de los mercados desarrollados, bajo la falsa percepción de que estos últimos son más seguros. Sin embargo, ni esto ha sido así siempre en el pasado ni, con casi total seguridad, lo será en el futuro. Cuando se invierte a largo plazo, mercados emergentes como el asiático deberían formar parte de cualquier cartera bien diversificada, e incluso ser uno de sus pilares.

Antes que nada deberíamos aclarar qué entendemos por mercado emergente. Se trata, sencillamente, de un mercado que está evolucionando de una renta de entre baja y media a una renta alta. Sin embargo, a diferencia de un mercado frontera, un mercado emergente ya comparte algunas de las características de un mercado desarrollado. Esto incluye una bolsa de valores que funciona y en la que se pueden negociar fácilmente las acciones, el acceso a la deuda y algún tipo de regulación gubernamental predecible, todo lo cual ayuda a allanar su camino hacia el desarrollo. Las economías de los mercados emergentes incluyen potencias en crecimiento como India, Indonesia, Brasil y China, así como economías más pequeñas y ágiles, como Marruecos, Filipinas o Tailandia.

Los mercados emergentes serán los más beneficiados por los cambios en la dinámica mundial y las megatendencias. Los mercados emergentes han crecido rápidamente en los últimos años. De hecho,

ahora contribuyen a más del 50% del crecimiento mundial y se espera que contribuyan a más del 60% en 2025. Antes dominados por la agricultura y la manufactura barata, los países emergentes acogen a algunas de las economías más rápido crecimiento del mundo y a las empresas más innovadoras.

El auge de Internet y el persistente avance tecnológico han sido motores cada vez más importantes de los mercados emergentes. China, que tradicionalmente fue el centro neurálgico de la manufactura mundial durante décadas, se encuentra hoy en la cresta de la ola de la innovación digital con el éxito de los gigantes tecnológicos BAT: Baidu, Ali Baba y Tencent. Algunos de los mayores fabricantes de comercio electrónico, juegos, redes sociales y hardware residen en los mercados emergentes.

CONTRIBUYEN A MAS DEL 50% DEL CRECIMIENTO MUNDIAL Y SE ESPERA QUE LLEGUEN AL 60% EN APENAS DOS AÑOS.

LAS FUERZAS DISRUPTIVAS ACELERAN EL CRECIMIENTO

Los confinamientos producidos por el COVID-19 han acelerado la demanda de diversos servicios y beneficiado ampliamente a las empresas de los mercados emergentes con sólidas propuestas online. En China, por ejemplo, el teletrabajo ha impulsado la necesidad de servicios en la nube, que están en su fase inicial y son propicios para la expansión. El tiempo de uso del móvil ha aumentado a más de cinco horas diarias y el tiempo dedicado a los juegos de Tencent –Honor of Kings y Game for Peace– ha multiplicado por dos o tres veces el ritmo mensual anterior a la pandemia. Y el distanciamiento social que se producirá ✿✿✿

✿✿✿ en muchos países durante algún tiempo no hará más que acelerar aún más estas tendencias.

De la pandemia surgirán otros cambios en la sociedad y en los hábitos de consumo, algunos semipermanentes y otros permanentes, como una mayor atención a la salud, la elección de estilos de vida y la planificación financiera. Los mercados emergentes, que albergan grandes bases de consumidores nacionales, están bien posicionados para beneficiarse del desarrollo estructural de estas temáticas.

MOTOR DEL CRECIMIENTO MUNDIAL

Desde hace años, los mercados emergentes empiezan a representar un porcentaje mucho mayor del PIB mundial, algo que se verá potenciado por el cambio del panorama geopolítico tras la invasión rusa de Ucrania. La base de datos de las Perspectivas de la Economía Mundial del FMI mostró que en 1980 estas naciones tenían un PIB combinado de menos de la mitad del de las economías avanzadas. En 2010, ambos estaban casi igualados.

Sin embargo, para 2025 se estima que las economías emergentes tendrán una producción mayor que la del mundo desarrollado. En otras palabras, en el espacio de 45 años. los mercados emergentes habrán pasado de una posición periférica en la economía mundial a una central. A pesar de ello, siguen representando solo una mínima parte de la mayoría de las carteras de inversión, y especialmente, de las españolas.

UN CAMBIO DEMOGRÁFICO

Si usted se pregunta por qué los mercados emergentes están experimentando un crecimiento tan sólido, ha dado con la segunda parte de la ecuación: muchos de ellos se encuentran en mitad de un profundo cambio demográfico. Mientras que gran parte del mundo desarrollado se esfuerza por asumir el coste de mantener a una población que envejece, las economías en desarrollo no suelen tener este problema, ya que gran parte de su población es todavía joven. Por ejemplo, la población de India tiene una edad media de 28 años, frente a la de la Unión Europea de 42,5, lo que significa que todavía hay muchos trabajadores productivos para mantener la economía en funcionamiento y menos trabajadores en edad de jubilación que mantener.

TIENEN GRAN CANTIDAD DE CONSUMIDORES QUE SE BENEFICIARÁN DEL DESARROLLO DE LOS NUEVOS HÁBITOS DE CONSUMO.

A medida que un mayor número de estos jóvenes encuentre un trabajo significativo, también tienden a tener más renta disponible, dando lugar a una nueva clase media en estos mercados. Entre 2009 y 2030, se espera que solo en China se incorporen 1.200 millones de personas a su clase media, lo que hará que pase de ser menos del 10% al 73% de su población. Esta mayor afluencia supone un incremento en la demanda no solo de bienes de consumo como coches, tecnología y productos eléctricos, sino de productos y servicios más sofisticados. El sector sanitario chino, por ejemplo, se multiplicó por cuatro entre 2006 y 2016.

DE GLOBAL A REGIONAL

La interrupción de las cadenas de suministro durante la pandemia, junto a la geopolítica que está impulsando un enfoque más regional del comercio, hará que posiblemente las economías emergentes con un gran nivel de consumo interno se beneficien. Esperamos ver un incremento de centros

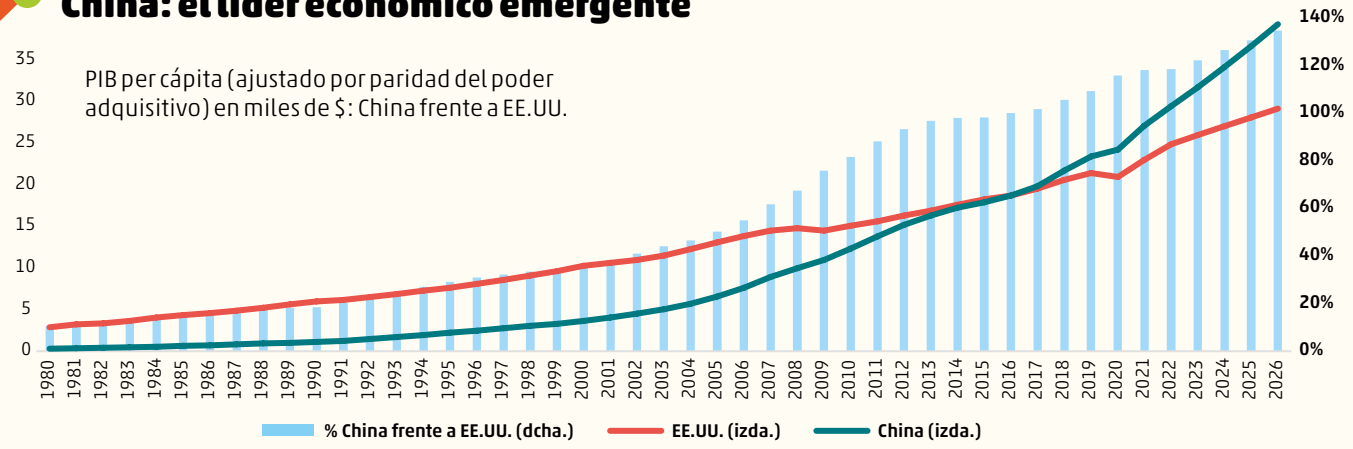
Con los ojos puestos en China

REDACCIÓN EFPA

→ Pese al protagonismo que ha tenido China en los últimos meses en las tensiones geopolíticas con Estados Unidos, los expertos consideran que las expectativas del país asiático son ahora mejores que a principios de año. Superados los cierres relacionados con el COVID-19 en las principales ciudades del país, el gobierno está decidido a estimular la economía tras recortar los tipos de interés a corto y largo plazo desde diciembre del pasado año y los coeficientes de reservas obligatorias. Para el presente año se había fijado un crecimiento del 5,5% del PIB, aunque algunos analistas consideran que no superará el 3,5%.

→ Por otra parte, se están suavizando las medidas reguladoras de internet que tanto temor creó en el pasado reciente entre los países occidentales. Bien es verdad que el temor de ver excluidos a los valores chinos de las bolsas estadounidenses ha jugado un papel muy importante. Algunas gestoras han insistido en los últimos meses en que las empresas de tecnología de consumo de los países emergentes representan una gran oportunidad debido a la demografía favorable, al aumento de los ingresos de la población y a la baja penetración de internet y del comercio electrónico. Además, en China se habla ya de medio ambiente más limpio, energía verde, asistencia sanitaria, automatización y digitalización, seguros de vida... lo que para muchos analistas es un fuerte aliciente para la inversión. •

China: el líder económico emergente



Fuente: Fidelity International, FMI (Abril 2022)

económicos regionales, en los que la creciente demanda de grandes economías como China o India impulsen el crecimiento de otros países cercanos en desarrollo. Si a esto le sumamos el fuerte consumo interno impulsado por una clase media creciente y la evolución hacia industrias de crecimiento, tenemos un poderoso argumento para tener exposición a las economías emergentes.

LA IMPORTANCIA DE LA GESTIÓN ACTIVA

Aunque los inversores que buscan crecimiento y diversificación siguen considerando que los mercados emergentes son una buena opción, ser muy selectivos es primordial. No todos los mercados emergentes saldrán en igualdad de condiciones de la pandemia de COVID-19 y la dislocación regional ya es evidente. El norte de Asia, con China a la cabeza, ha protagonizado un fuerte repunte con respecto al sur (pese a los confinamientos de la pasada primavera, fruto de su política de COVID cero),

La inflación como reto

REDACCIÓN EFPA

→ Pese al gran potencial que acumulan tras la pandemia y la crisis motivada por la invasión de Ucrania, los mercados emergentes deberán hacer frente a una serie de factores que podrían lastrar su crecimiento, especialmente el de algunos países.

→ La inflación supondrá, sin duda, el más importante reto ante el aumento de la energía, los alimentos y salarios. Ya en 2008, con un precio del petróleo que llegó a alcanzar los 145 dólares el barril, afrontaron una difícil situación. En aquel momento, el mayor peso de los alimentos en la cesta de inflación de los mercados emergentes hizo que su comportamiento fuera peor que el de los países desarrollados. Además, en el nuevo escenario, la guerra en Ucrania está interrumpiendo el suministro de cereales, lo que empeora la situación.

→ Sin embargo, la mayor parte de los analistas coincide en que la salud de los países emergentes es ahora mejor que en 2008. Sus empresas están menos endeudadas y han hecho reformas en el sistema financiero y en otros sectores. Por tanto, tienen más capacidad para hacer frente al problema inflacionario. Y, de hecho, están aplicando políticas monetarias y fiscales ortodoxas. •

mientras que en América Latina muchos países tardaron más en controlar la pandemia y la capacidad de sus gobiernos es más limitada para compensar el impacto económico.

Esta situación ha puesto de manifiesto, una vez más, la importancia de invertir en empresas de alta calidad, caracterizadas por unas estructuras de balance sólidas que les permitan capear entornos más difíciles y salir reforzadas de la volatilidad frente a sus competidoras. La solidez del gobierno corporativo y las estructuras de incentivos subyacentes también son fundamentales para garantizar que las compañías traten el capital con prudencia y procuren aumentar el valor para los accionistas a lo largo del tiempo. La ventaja que esto tiene para los inversores es doble: una mayor diversificación entre países, sectores y empresas y, lo que es más importante, les permite elegir sus inversiones de forma selectiva teniendo en cuenta el diferente impacto de la crisis entre las economías emergentes, los sectores y las propias empresas. ●

SE PUEDEN ENCONTRAR OPORTUNIDADES

Hay que adaptar las carteras al nuevo ciclo

Es una necesidad, pero también una oportunidad. Equilibrar las carteras entre growth y value, hacer sitio a las nuevas tecnologías, contemplar posibilidades en algún tipo de renta fija y hacer un hueco a los fondos de rentas. Recetas a tener en cuenta ante el nuevo ciclo. Por **Fernando Fernández-Bravo***

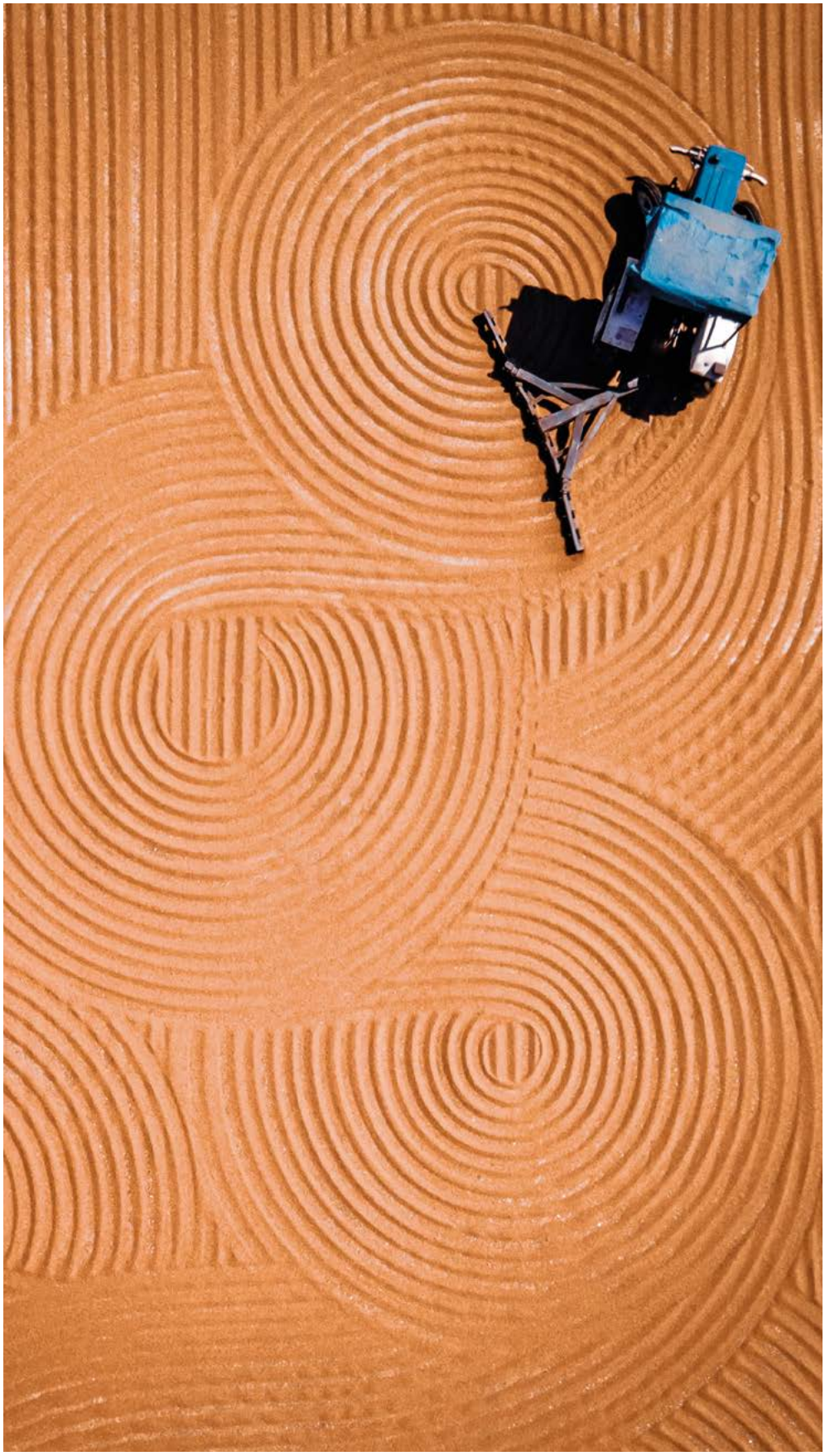
A estas alturas, nadie duda de que estamos ante un nuevo escenario económico, totalmente inesperado si volvemos la vista atrás tan solo 18 meses. De un entorno de tipos cercanos a cero e incluso negativos y sin rastro de inflación, hemos pasado a un nuevo escenario de inflación muy elevada -niveles no vistos en 40 años- y con tipos al alza de forma muy abrupta. Los mercados se han adaptado al nuevo escenario, con caídas más o menos generalizadas de los mercados de renta variable y un importante ajuste en la renta fija.

Pensamos qué, si bien a largo plazo las perspectivas no han cambiado, si es conveniente adaptar las carteras a la nueva situación, tanto para estar preparados de cara a los próximos años como para aprovechar las oportunidades que se han generado en la actualidad. Creemos que los tipos de interés oficiales van a seguir al alza, pero probablemente no subirán tanto como descuenta una parte del mercado, ya que la inflación podría tomarse un respiro después de haber tocado sus máximos a mediados de este año. Creemos que las medidas adoptadas han provocado una desaceleración del crecimiento económico o incluso recesión en algunos países, lo que debería reducir las presiones inflacionistas al alza. En cualquier caso, consideramos que este proceso de enfriamiento económico se está llevando a cabo de forma ordenada y no parece que pueda provocar una crisis económica de consecuencias nefastas, como la crisis financiera global de 2008-2010.

VALUE VS. *GROWTH:* EL NUEVO PARADIGMA

En la última década hemos asistido a una intensa revalorización de las compañías *growth* o de crecimiento, que ha elevado sus valoraciones relativas a niveles históricamente altos. Los sectores *growth* se comportan mejor cuando la tasa de descuento de sus valoraciones es anormalmente baja, que es lo que ha sucedido con los tipos de interés en cero o negativo de la última década. Cuando esta tasa de descuento recupera niveles más normales o razonables, sus valoraciones se ven penalizadas. Por el contrario, los sectores denominados *value* se han comportado

Head of Active Distribution de **Invesco para Iberia.*

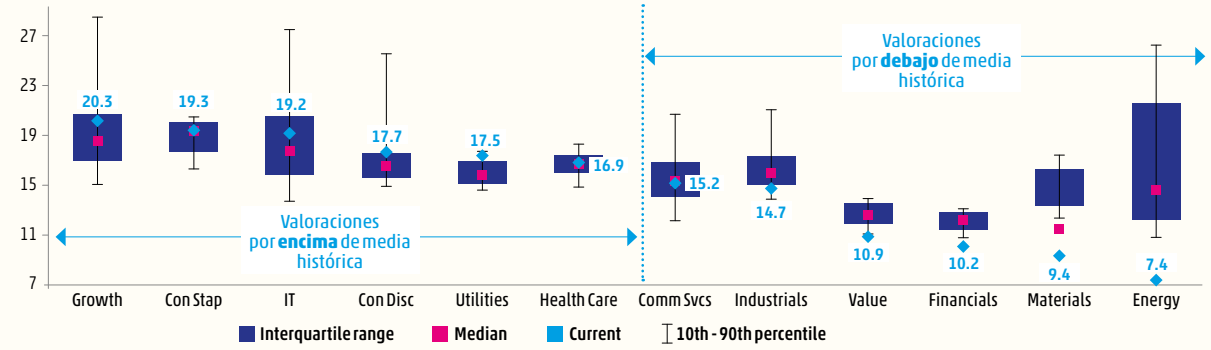


recientemente relativamente mejor que los growth por dos motivos: a) Se benefician más del actual entorno económico, con mayores tipos de interés y una inflación más alta; b) Partían de una infravaloración muy significativa frente a los *growth* después de una década de sinsabores.

Creemos que a medio plazo este mejor comportamiento del *value* se va a mantener, ya que las dos razones citadas siguen plenamente vigentes. Si observamos las valoraciones de los distintos sectores respecto a sus medias históricas, se observa claramente que tanto los sectores *value* como el estilo de inversión siguen siendo comparativamente más baratos que los *growth*. *(Ver gráfico en página siguiente).*

Esto no quiere decir que pensemos que las carteras deban rotar completamente hacia el *value*, sino que creemos que tener una exposición más equilibrada entre *growth* y *value* en sus carteras podría ser interesante para los inversores, ya que actualmente la mayor parte de las carteras están sobreexpuestas a *growth* y eso podría limitar su evolución a medio plazo. Las compañías *growth* han sufrido un castigo importante en los últimos meses (el Nasdaq-100 ha perdido un 30% desde sus máximos en el momento de escribir estas líneas) y creemos también que algunas valoraciones se han situado en niveles que podrían ✿✿✿

Valoraciones de sectores y estilos de los 10 últimos años
(medidos a través del PER futuro a 12 meses)



Fuente: FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research a 31 de julio de 2022.

✿✿✿ ser interesantes con la mirada puesta a largo plazo.

Creemos que hay oportunidades en nuevas tecnologías que tienen el potencial de cambiar el mundo en el que vivimos, pero pensamos que no han sido todavía correctamente valoradas por el mercado. Dentro de este grupo situamos aquellas empresas que cambiarán el modo en el que consumimos y gastamos, las compañías que están invirtiendo en el metaverso y en blockchain. En estos dos últimos casos (especialmente en el último), las tecnologías están siendo implementadas rápidamente y están aumentando su presencia en algunas industrias de forma muy relevante.

POTENCIAL DEL CRÉDITO CORPORATIVO

Mirando como están las rentabilidades de la renta fija y las previsiones de nuevos incrementos de los tipos de interés por parte de los bancos centrales, lo primero que cabría pensar es que el castigo para los bonos podría no haber terminado. Los bancos centrales están subiendo agresivamente los tipos, asumiendo que una desaceleración económica -o incluso una recesión- controlada podría ser una mejor opción que una inflación desbocada.

HAY OPORTUNIDADES EN NUEVAS TECNOLOGÍAS QUE TIENEN EL POTRENCIAL DE CAMBIAR EL MUNDO Y TODAVÍA NO HAN SIDO VALORADAS POR EL MERCADO.

Sin embargo, hay que analizar cuidadosamente lo que nos dicen los datos. El brusco cambio de los tipos de interés ha provocado un auténtico maremoto en el mercado de renta fija corporativa, que partía de niveles mínimos históricos. La ampliación de los diferenciales del crédito corporativo ha sido realmente significativa, a niveles tan importantes como los de la crisis provocada por la pandemia en marzo de 2020 o la crisis financiera global.

Mirando la historia reciente, lo que nos dice es que cada vez que los diferenciales se han ampliado de una forma tan significativa en un periodo de tiempo limitado, después se han comportado relativamente bien frente al resto de mercados de renta fija gracias a los flujos de entrada, especialmente en los bonos de grado de inversión (IG por sus siglas en inglés). En el gráfico de la página siguiente se aprecia perfectamente: cada vez que los diferenciales han aumentado de forma significativa en los últimos años (2018 y 2020), los flujos de entrada posteriores aumentan significativamente y se produce un claro retroceso de los diferenciales hasta los niveles anteriores al aumento, como mínimo.

En agosto, vimos un estrechamiento de los diferenciales del crédito corporativo (especialmente en *high yield*) que se diluyó rápidamente al constatar que la nueva política monetaria está para quedarse un tiempo y que las compañías podrían tener que enfrentarse a un periodo de aumentos salariales e incrementos de los costes de transporte y financiación. Nosotros pensamos que los niveles actuales son relativamente atractivos y que ya descuentan todos estos efectos negativos. Un buen ejemplo es la deuda subordinada del sector financiero, los llamados bonos Cocos o AT1, donde sus niveles de yield se han elevado incluso a niveles cercanos al 8%, muy

Agricultura y recursos naturales

REDACCIÓN EFPA

➔ El cambio de ciclo está provocando dos cosas importantes: un mayor apetito de los inversores hacia los fondos temáticos y un cambio en los propios fondos temáticos.

➔ Según un informe de Cerulli Associates de principios de julio el 36% de las gestoras encuestadas señalaba que la inversión temática indexada crecería rápido y el 27,5% consideraba que los ETF´s temáticos crecerían a un ritmo del 10%.

➔ Se mantendrá la apuesta por la sostenibilidad, aunque sigue siendo un tema de preocupación las metodologías que utilizan las gestoras de activos para clasificar sus ofertas bajo el marco del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFRD), que entró en vigor en marzo de 2021.

➔ La apuesta por los activos alternativos se potencia y surgen otros temas de interés como la agricultura y recursos naturales, que están teniendo un buen comportamiento durante este año pese al difícil escenario. Estos fondos se han beneficiado del aumento de la inflación y de la mayor atención por parte de los inversores, que buscan formas de proteger sus carteras.

➔ Según datos de Morningstar, los volúmenes de inversión en fondos que exponen a los inversores al precio de materias primas como el trigo, el maíz y la soja se duplicaron en los cuatro primeros meses del año, pasando de 121,7 millones de euros a 268,6 millones de euros.

➔ Los expertos prevén un importante desarrollo de la agricultura apoyada en la tecnología y ya algunas gestoras han lanzado fondos insistiendo en la capacidad para obtener una mayor producción gracias a esa colaboración. Se trata, además, de una apuesta por la sostenibilidad que va a ser la principal característica de las apuestas temáticas. •

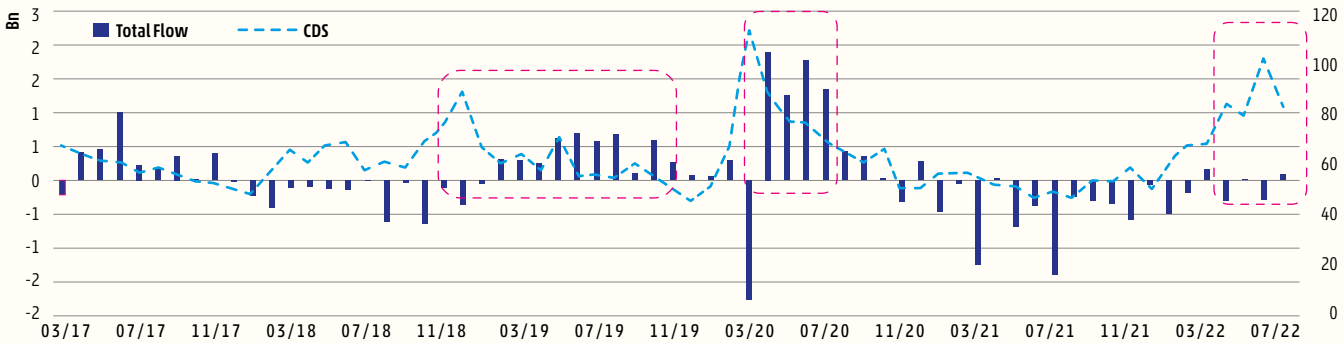
por encima del precio oficial del dinero.

FONDOS DE RENTAS: LA TERCERA VÍA.

Nuestra tercera apuesta está íntimamente relacionada con las dos anteriores. El incremento de los tipos de interés y de la inflación ha tenido efectos negativos evidentes en muchos mercados y activos, pero también ha situado la rentabilidad vía cupones o dividendos de algunos de estos activos en los niveles más razonables desde hace mucho tiempo.

Tenemos bonos de empresas europeas de primer nivel con yields del 4-5%, mientras que los niveles de yield en el *high yield* superan ampliamente el 7%. Lo mismo sucede con la renta variable, donde invirtiendo con un enfoque *value*, se pueden encontrar oportunidades de primer nivel con unas rentabilidades por dividendo interesantes, del entorno del 4,5%. Esto convierte a los fondos de rentas o fondos *income* en una alternativa atractiva para invertir a medio y largo plazo, sobre todo de cara a la jubilación. Estos fondos son capaces de generar una renta sostenible y atractiva (gracias a las rentabilidades comentadas) y aprovechar además la potencial revalorización de su capital. Si tenemos en cuenta que los niveles de inflación actuales pueden haber tocado techo y dar paso a un periodo de inflaciones positivas pero más controladas, invertir en los niveles actuales puede ser una alternativa atractiva para un inversor que no quiera asumir los riesgos de invertir directamente en renta variable. ●

Flujos en la categoría Global Corporate Bond de Morningstar



Fuente: Morningstar, Bloomberg, datos a 31/07/2022. Moneda: EUR / miles de millones. Universo del fondo: fondos abiertos domiciliados en Luxemburgo, Irlanda y el Reino Unido. Periodo: 01/03/2017 - 31/07/2022

A&G

DIP CONSERVATIVE MULTI ASSET

CATEGORÍA. Mixtos Defensivos EUR – Global (Euro Cautious).

CARACTERÍSTICAS. Es uno de los fondos (LU0804746799) conservadores más flexibles del mercado, cuyo objetivo principal es la preservación de capital a través de un riguroso proceso de control del riesgo. Gestionado a través de un modelo sistemático de inversión basado en tres pilares:

1. Momentum (comprar activos con buena rentabilidad en el corto/medio plazo).
2. Reversión a la media (reducir posición en aquellos activos que han funcionado extremadamente bien).
3. Portfolio Management. El proceso de construcción de cartera compensa recurrentemente activos arriesgados con defensivos, maximizando el binomio Rentabilidad/Riesgo y permitiendo tener drawdowns muy inferiores a los fondos de su categoría.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Rentabilidades de los últimos años: 2022: +1,22% (único fondo de su categoría con rentabilidad positiva year to date).

- 2021: +3,73%.
- 2020: -0,43%.

ACACIA INVERSIÓN

ACACIA INVERMIX 30/60%

CATEGORÍA. Mixto Moderado Global.

CARACTERÍSTICAS. Tiene exposición a RV global del 30%-60%. La cartera se gestiona de forma muy flexible, con la base en dos pilares: uno estructural y otro táctico. Estructural: los gestores se inspiran en los *Endowments* y aplican la máxima de "diversificación total", con múltiples posiciones y activos. Una parte relevante son antifrágiles o anticíclicos, funcionando como refugio en entornos de riesgo. Táctico: se trata de aprovechar oportunidades invirtiendo en activos con descuento, con cierto sesgo *contrarian* ya que se pone el foco en activos que se encuentran en situaciones dislocadas. Ejemplo: su exposición a bonos ligados a la inflación desde 2017 (vendida en 2022).

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Se encuentra entre el 10% mejor de su categoría en Europa en el año, a 1 y 3 años. El fondo se ha comportado satisfactoriamente en entornos de mercado muy diferentes poniendo de manifiesto su flexibilidad y resiliencia.

ALALUZ CAPITAL

ALX HEREDA RAIF

CARACTERÍSTICAS. Se trata del primer fondo dirigido a inversores profesionales destinado a la inversión en herencias vacantes. Las herencias vacantes son aquellas herencias pendientes de tramitar porque no se logra encontrar a los herederos o bien nadie las reclama.

Los herederos pueden tener el incentivo de vender sus derechos hereditarios al descuento por falta de liquidez, conflicto con otros herederos o desafección con la masa hereditaria.

El fondo adquiere derechos hereditarios, fundamentalmente activos inmobiliarios, al 20-40% de su valor de mercado, lo que le ofrece una amplia capacidad de maniobra frente a movimientos adversos en el mercado inmobiliario y los tipos de interés.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Las rentabilidades esperadas deberían situarse en el doble dígito.

ALGEBRIS INVESTMENT

ALGEBRIS FINANCIAL CREDIT FUND

CATEGORÍA. Deuda Subordinada Financiera.

CARACTERÍSTICAS. Algebris es una gestora global especializada en el sector financiero. El fondo invierte a lo largo de la estructura de deuda de instituciones financieras en Europa y Estados Unidos, especialmente en deuda subordinada de bancos europeos. La estrategia tiene un marcado sesgo a emisores de calidad, siendo la mayoría de los emisores en cartera bancos globales o líderes nacionales.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Desde su lanzamiento en 2012, e incluyendo las caídas de este año, el fondo ha conseguido una rentabilidad anualizada del 5.5% con una volatilidad de 6.4% (a 30.06.2022). Con esta buena relación rentabilidad riesgo, el fondo es uno de los mejores de su categoría, como indican las 5 estrellas obtenidas con Morningstar.

ALLIANCE BERNSTEIN

AB LOW VOLATILITY EQUITY PORTFOLIO

CATEGORÍA. Cartera de renta variable global de alta convicción, gestionada activamente.

CARACTERÍSTICAS. Trata de lograr una rentabilidad superior con menos riesgo que el mercado. Invierte en una cartera de valores de renta variable global que ofrece un potencial de rentabilidad a largo plazo atractivo, al tiempo que trata de limitar la volatilidad y potenciar la mitigación de caídas. Con un enfoque bottom-up disciplinado que combina el análisis fundamental con herramientas cuantitativas propias para seleccionar acciones atractivas. Se centra en el perfil de riesgo y rentabilidad absoluto y no en un índice de referencia. Ayuda a proteger a los inversores frente a caídas del mercado pronunciadas.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En mercados difíciles, el fondo ha tendido a caer mucho menos que el conjunto del mercado de renta variable global. Asimismo, la concentración en la reducción de pérdidas cuando caen los mercados ayuda a que el fondo se recupere antes cuando estos repuntan. Diseñado para clientes que desean invertir en renta variable con menos riesgo.

ALLIANZ GI

ALLIANZ GLOBAL ARTIFICIAL INTELIGENCE

CATEGORÍA. Fondo temático de renta variable global.

CARACTERÍSTICAS. Lanzado en marzo de 2017, se trata del primer fondo en Europa que aborda la temática de la Inteligencia Artificial. El fondo cuenta con un patrimonio cercano a los 6.000 Mll € en AUM y acumula un notable performance en el largo plazo, lo que le ha valido el reconocimiento de la industria (5 estrellas Morningstar).
Los gestores han abordado el concepto de inteligencia artificial en su sentido más amplio, por lo que el universo potencialmente invertible se compone de algo más de 1.000 compañías innovadoras que están incorporando la inteligencia artificial de manera decidida en su modelo de negocio.
Gestionado por un equipo sólido y experimentado, el fondo muestra una clara preferencia hacia compañías de mediana y gran capitalización.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. La rentabilidad para la clase IT EUR fue del 32,46% en el año 2019, del 85,17% en el año 2020 y del 18,34% en el año 2021.

AMIRAL GESTIÓN

SEXTANT GRAND LARGE

CATEGORÍA. Mixto Flexible Global.

CARACTERÍSTICAS. Se caracteriza por su flexibilidad en cuanto a asignación y por la selección de acciones y bonos basándose en el análisis fundamental. Puede invertir de 0-100% tanto en renta variable como en renta fija, si bien la horquilla más habitual será un 25-75% la mayor parte del ciclo económico. Para ello, se utiliza una herramienta propietaria, basada en el PER de Shiller Global, a través de la cual se establece si las bolsas mundiales están caras o baratas frente a su media histórica y, en base a ese dato, se estará sobreponderado o infraponderado en RV. Tras establecer este peso, el equipo invierte en las compañías más defensivas (las que desde un punto de vista fundamental estiman que pueden caer menos) del resto de fondos Sextant de RV de la casa. Hacen Stock-Picking del Stock-Picking de sus fondos. El resto de la cartera se invierte en renta fija (en las mejores ideas de su fondo Sextant Bond Picking con un perfil más conservador) o en una cesta dinámica de liquidez, contando con una pequeña parte de la cartera invertida en oro, que les aporta descorrelación.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. 4,5%YTD.

AMUNDI (GESTIONADO POR CPR AM)

CPR INVEST- HYDROGEN

CATEGORÍA. Renta variable temática.

CARACTERÍSTICAS. Fondo gestionado por CPR AM, centro experto en gestión temática del Grupo Amundi, que invierte en toda la cadena de valor de la economía del hidrógeno, desde el upstream –exploración y producción- hasta el downstream –refinamiento y comercialización-, pasando por el almacenamiento y la distribución. El hidrógeno se presenta como una energía del futuro clave para la transición energética y el desafío Net Zero 2050, cuando podría representar el 17% de la demanda y reducir las emisiones de CO2 en un 15%. Se prevé que el hidrógeno verde se despliegue a gran escala, estimándose necesarios unos 11 billones de dólares en inversión en infraestructuras hasta 2050.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo está registrando un comportamiento mejor que el mercado. El enfoque defensivo ha dado sus frutos: la exposición a electrolizadores y a OEM (fabricantes de equipos originales) de pilas de combustible se ha mantenido entre el 3% y el 5% durante el periodo. Se ha reasignado la exposición hacia otros segmentos de la cadena de valor del hidrógeno, como los materiales o el amoníaco.

AXA INVESTMENT MANAGERS

AXA WF GLOBAL INFLATION SHORT DURATION BONDS

CATEGORÍA. RF Global Bonos Ligados Inflación.

CARACTERÍSTICAS. Fondo de renta fija que invierte en bonos soberanos de países de la OCDE vinculados a la inflación con vencimientos inferiores a 5 años. Estos bonos -llamados linkers- tienen la característica de su indexación a la inflación publicada de los países que los emiten. En este contexto de alta inflación son una solución muy apropiada para la parte más defensiva de las carteras, ya que combina un rating de calidad crediticia muy alto "AA", con duraciones cortas (del orden de 3 años).

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Su indexación a la inflación ha permitido que en lo que va de año (a fecha 26/08/22), el retorno neto (cubierto a euros) sea positivo, a pesar del periodo tan complicado que está teniendo prácticamente toda la renta fija, desde los bonos del tesoro hasta los bonos corporativos y el high yield.

BEKA ASSET MANAGEMENT

BEKA OPTIMA GLOBAL FI

CATEGORÍA. Renta Variable Internacional.

CARACTERÍSTICAS. Es una forma sencilla de invertir en el mundo, ya que trata de replicar la evolución del PIB Mundial, invirtiendo en las principales economías y ajustando su cartera en función del crecimiento económico. Se lleva a cabo a través de la inversión en ETFs geográficos. Invierte en los 5 continentes, en más de 30 países y con exposición a más de 5.600 compañías. De forma que su exposición geográfica atiende a criterios de PIB en lugar de a criterios de capitalización como en la mayor parte de los índices mundiales. Además, el fondo combina esa parte de inversión a través de ETFs de gestión pasiva con la inversión directa en acciones con buen dividendo, alta capitalización y potencial de revalorización. Y, todo ello, con una optimización operativa y de costes.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. La evolución del fondo desde su constitución ha sido positiva, constituyendo una forma muy interesante para mantener exposición en renta variable de forma muy diversificada.

BLACKROCK

BGF ESG MULTI-ASSET FUND

CATEGORÍA. Fondo global mixto ESG.

CARACTERÍSTICAS. Fondo multiactivo global que invierte de manera flexible en base a criterios ESG desde 2019. Activo desde 1999 y con más de 6.500 millones de euros de patrimonio (22/07/22). Gestionado por el equipo de Multi-Asset Strategies & Solutions: Jason Byrom y Conan McKenzie con más de 20 profesionales. Invierte en todas las clases de activo incluyendo alternativos y commodities. El análisis ESG está integrado en todo el proceso de inversión a través de un triple enfoque: excluir sectores controvertidos, invertir en *"best in class"* y buscar ideas de impacto para incorporar en la cartera.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En los últimos 3 años ha logrado una mejor rentabilidad ajustada al riesgo (5.7%) que la media (0.8%). También ha mantenido un perfil ESG superior con una valoración de cinco estrellas en Morningstar. Creció 430 millones de euros en marzo de 2019. En este último año, el fondo se ha añadido a listas de compra clave en bancos privados y plataformas de distribución en toda Europa y está ampliando su base de clientes en las regiones de APAC y LATAM.

BUY & HOLD

B&H BONDS LU

CATEGORÍA. Fondo de renta fija.

CARACTERÍSTICAS. Domiciliado en Luxemburgo con un horizonte temporal de inversión de, al menos, dos años. Su gestor es Rafael Valera, que también es partícipe. Busca rentabilidad a través de la reducción de las primas de riesgo de los emisores en los que invierte, principalmente corporativos radicados en la Eurozona tanto *investment* grade como *high yield*. Dispone de una clase con retrocesión.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Desde su origen -diciembre de 2015- acumula una rentabilidad del 17% y una TAE del 2,6%. En los últimos tres y cinco años se sitúa entre los líderes de su categoría, mientras que en este mismo periodo bate al índice de referencia por doble dígito. Estos rendimientos, su elevada diversificación y su gestión activa de los riesgos de crédito y tipos de interés le merecen las cinco estrellas Morningstar.

CANDRIAM

A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

CANDRIAM EQUITIES L ONCOLOGY IMPACT

GESTORA. Candriam tiene bajo gestión en todo el mundo. 150.000 millones de euros. Los activos gestionados en España alcanzan los 4.700 millones. Cuenta con equipo de más de 600 profesionales y con centros de gestión en Luxemburgo, Bruselas, París y Londres, atendiendo a clientes en más de veinte países y cuatro continentes.

FONDO. El Candriam Equities L. Oncology Impact está gestionado por Rudi Van Den Eynde, que ha estado gestionando carteras del sector salud durante más de 25 años. Además de su dilatada experiencia en el campo de la salud, es el responsable global de renta variable temática de Candriam que engloban un patrimonio de más de 12.000 millones de EUR en fondos temáticos. Es Licenciado en Medicina por la Universidad de Antwerp en Bélgica.

PRINCIPALES DIRECTIVOS:
Elena Guanter Ros, *directora general para Iberia y Latinoamérica.* **Ana Vicente García,** *directora senior de Ventas;* e **Ignacio Martín Villalba,** *director de Ventas;* **Miriam Asensi Pérez,** *Sales Assistant Iberia & Latam y* **Diego Andrés Gutiérrez,** *Client Relantionship Support Iberia & Latam.*

CATEGORÍA DEL FONDO.
Renta Variable Global Sector Salud.

CARACTERÍSTICAS.
Está focalizado en compañías relacionadas en la lucha contra el cáncer. En compañías con una capitalización de mercado superior a 100M $ y que ofrezcan una contribución significativa al tratamiento del cáncer en estas 4 grandes áreas:

- Diagnóstico e investigación.
- Farmacéuticas y biotecnología.
- Tecnología médica.
- Big Data e Inteligencia Artificial.

➔ El equipo gestor está formado por personal especializado en el campo de la medicina, aportando tanto la visión financiera como de conocimiento médico de los fármacos, incluyendo tanto médicos como doctorados en diversas áreas y especialidades capaces de tener un conocimiento profundo en este ámbito.

De izquierda a derecha: Miriam Asensi Pérez, *Sales Assistant Iberia & Latam*; Ignacio Martín Villalba, *Director de Ventas;* Elena Guanter Ros, *Directora General para Iberia y Latinoamérica;* Diego Andrés Gutiérrez, *Client Relantionship Support Iberia & Latam* y Ana Vicente García, *Directora senior de Ventas.*

➔ El fondo se lanzó en 2018. Tras más de 20 años gestionando un fondo de biotecnología, la gestora vio que había potencial para lanzar un fondo focalizado en empresas relacionadas con la lucha contra el cáncer.

➔ Es importante destacar que el 10% de la comisión de gestión del fondo es donada a asociaciones contra el cáncer en diversos países. Para el caso concreto de España, dicha donación se realiza a la AECC.

CONTACTO. Web www.candriam.es / Twitter @candriam / Teléfono: Teléfono 91 901 05 33 / Correo: sp@candriam.com

CAIXABANK AM

CAIXABANK SELECCIÓN ALTERNATIVA, FI

CATEGORÍA. Fondo multiestrategia de gestión alternativa, con perfil de riesgo medio-alto, con el doble objetivo de aprovechar entornos alcistas de renta variable y amortiguar las caídas en periodos bajistas.

CARACTERÍSTICAS. Acorde con su filosofía de inversión, el fondo presenta de forma estructural exposición a renta variable, pero con una gestión activa según el entorno de mercado, por lo que la estrategia dominante en cartera es la selección de títulos con sesgo largo. El resto se complementa con otras estrategias que ofrecen diversificación como eventos corporativos y global macro, así como de protección en el caso de seguimiento de tendencias y arbitraje de volatilidad.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En el entorno actual, la cartera se encuentra sobreponderada en estrategias más defensivas o que permitan una mayor descorrelación en el mercado. Esta decisión, unido a un nivel de inversión cauto inferior al 90% y una cartera más diversificada por estrategias, está permitiendo tener un comportamiento resistente en entornos negativos de mercado.

CAJA INGENIEROS GESTION

CI ENVIRONMENT ISR

CATEGORÍA. Renta Variable mixta (60% renta variable y 40% renta fija).

CARACTERÍSTICAS. El CI Environment ISR es un fondo de inversión ISR mixto centrado en el respeto por el medio ambiente y en el cumplimiento de los objetivos de COP21 en materia de emisiones de efecto invernadero. El fondo aplica criterios de inversión socialmente responsables, invirtiendo exclusivamente en compañías que tengan en cuenta su impacto medioambiental, sean líderes en la lucha contra el cambio climático y apuesten por nuevas prácticas de reducción del consumo energético. En concreto, la gestión está enfocada en seleccionar compañías que estén afrontando el reto de la eficiencia energética, trabajen en la gestión de los residuos y el tratamiento de las aguas residuales, estén involucrados en la migración hacia modelos de generación energética renovable y/o que trabajen en la innovación tecnológica.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Fruto del éxito de esta estrategia, cerró junio siendo el 2º fondo más rentable de la categoría RV Mixta Internacional de Inverco a 3 años.

COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

THREADNEEDLE GLOBAL FOCUS

CATEGORÍA. Global Large Cap Growth Equity.

CARACTERÍSTICAS. Se trata de un fondo que engloba las «mejores ideas» en renta variable mundial y que invierte en compañías de crecimiento de calidad con ventajas competitivas duraderas y capacidad para generar rentabilidades sólidas y sostenibles.

El fondo ofrece más calidad con un claro y diferenciado enfoque centrado en las ventajas competitivas; y con más crecimiento, ya que se trata de compañías capaces de hacer crecer sus beneficios de forma sostenible a una velocidad superior a la del mercado.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo obtuvo una rentabilidad del 31,8% en 2021 y lleva un -2,8% a 1 año (a 31/07/2022).

CAPITAL GROUP GLOBAL ALLOCATION FUND (LUX)

GESTORA. Con 90 años de historia, Capital Group gestiona un patrimonio de más de 2,2 billones USD, convirtiéndola en una de las mayores gestoras a nivel global. Cuenta con oficinas en todo el mundo, entre ellas en España, donde se estableció en 2014.
Con un enfoque a largo plazo, Capital Group tiene una manera propia de gestionar, con especial énfasis en el análisis fundamental y reconocimiento de la importancia de las relaciones.
Cuenta con una gama de fondos de renta variable, renta fija y multiactivo para adaptarse a las necesidades de sus inversores. The Capital System℠ (su sistema diferenciador de inversión) está diseñado para ofrecer carteras de inversión diversificadas que proporcionan una rentabilidad constante a largo plazo, y que han ofrecido estabilidad y continuidad en una amplia gama de condiciones de mercado. Los gestores de Capital Group tienen una media de 27 años de experiencia en la industria. (Información a 30/06/2022).

CATEGORÍA DEL FONDO. Mixto global.

MEJOR FONDO. **El Capital Group Global Allocation Fund (LUX)** es un fondo multiactivo tradicional basado en un análisis bottom-up que trata de lograr de forma equilibrada tres objetivos: revalorización a largo plazo del capital, conservación del principal y generación de rentas recurrentes mediante la inversión en títulos y bonos, así como en otros valores de renta fija de todo el mundo.
➔ El fondo trata de proporcionar una exposición moderada pero sustancial a renta variable global (mínimo del 45% de la cartera), con menos volatilidad que un fondo puro de renta variable global. Como mínimo, el fondo ha de tener un 45% de exposición a renta variable y 25% a renta fija. La exposición del fondo a mercados emergentes ha sido consistentemente inferior al 25% y menor del 5% a bonos de alto rendimiento. Aproximadamente un tercio de la cartera es de grado de inversión.No usa ningún tipo de derivados o coberturas.

➔ Muchos inversores tratan de hallar el equilibrio en un entorno de volatilidad. El crecimiento del capital es importante, pero la preservación del capital y la generación de rentas también lo son. Sin embargo, la consecución de estos tres objetivos exige un enfoque flexible e integrado. El acceso a un amplio universo de inversión resulta crucial y un enfoque multiactivo, global y sin derivados, puede ayudar a los inversores que persiguen múltiples objetivos.

De izquierda a derecha, Álvaro Fernández-Arrieta y Mario González, ambos Managing Directors de Capital Group en España y Portugal.

➔ La estrategia de este fondo se lanzó en febrero de 2011 y gestiona 25.900 millones de dólares. El fondo está gestionado por el mismo equipo y tiene el mismo enfoque que su estrategia. (Información a 30 de junio 2022). tecnologías innovadoras.

EVOLUCIÓN. Como prueba de su consistencia, a 31 julio 2022 el fondo se sitúa en el primer cuartil a 1, 3 y 5 años de su categoría en Morningstar; USD Moderate Allocation (clase Z en USD). Además, ha recibido el premio al Mejor fondo en la categoría Mixto Euro en los Premios Morningstar 2022, en España.

CONTACTO. Capital Group en España / Teléfono: 34 91 788 8040 / Correo: CapitalgroupSpain@capgroup.com

DJE KAPITAL AG

DJE - ZINS & DIVIDENDE XP (EUR)

CATEGORÍA. Fondo global (LU0553171439) de asset allocation con objetivo de rentabilidad absoluta, que invierte entre un 25%-50% en acciones y al menos un 50% en bonos.

CARACTERÍSTICAS. Sus principales fuentes de alpha provienen de una muy buena gestión en las caídas del mercado y de la selección sectorial, ambas gracias a su análisis *top-down* mediante el modelo propietario FMM, combinado con su análisis bottom-up, que busca compañías con un elevado crecimiento, altos FCFs y una rentabilidad por dividendo sostenida.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo está consolidado en el primer decil en rentabilidades a 5 y 10 años en su categoría, promediando c. 6% de rentabilidad anual desde su lanzamiento en 2010. Además, gracias a su eficiente gestión de las caídas tiene uno de los menores drawdowns de la industria. Este año, a 09/Jul/2022, cedía un -6,39% YTD.

EDMOND DE ROTHSCHILD AM

EDR SICAV MILLESIMA WORLD 2028

CATEGORÍA. Renta Fija a vencimiento.

CARACTERÍSTICAS. El objetivo del fondo es obtener una rentabilidad neta anualizada superior al 3.30% (participaciones A y B) en un horizonte de inversión que se extiende desde su lanzamiento hasta el 31.12.2028. Esta rentabilidad estará vinculada a la evolución de los mercados internacionales de renta fija, en concreto, mediante la exposición a valores de alto rendimiento (denominados especulativos) con vencimiento hasta diciembre de 2028. La estrategia no se limita al *carry* de bonos: los 8 gestores-analistas del fondo podrán realizar arbitrajes según las condiciones de mercado.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Es un fondo de reciente creación. La cartera tiene actualmente un rendimiento del 6.5% (A 28/07/22).

EURIZON SLJ CAPITAL LTD

EURIZON FUND - BOND AGGREGATE RMB

CATEGORÍA. Bono en países emergentes.

CARACTERÍSTICAS. Representa una oportunidad de inversión atractiva que permite invertir en bonos denominados en RMB (Renminbi) negociados en el Mercado de Deuda Interbancario de China o en otros mercados regulados de la República Popular China y Hong Kong.
El equipo gestor tiene un fuerte componente chino, lo que le permite conocer a fondo el mercado local y sus tendencias. En los mercados de deuda pública y bonos corporativos chinos el equipo apuesta por emisiones líquidas con un interesante perfil de rentabilidad/riesgo.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Desde su creación hace cuatro años y medio, el fondo EF Bond Aggregate RMB ha crecido de manera considerable y se ha convertido en una de las mayores estrategias de este tipo a nivel global. Además, también es uno de los que mejores rendimientos obtiene, habiendo registrado cerca de un 42% de rentabilidad neta acumulada desde su creación, con estadísticas de rendimiento superiores, como los ratios de Sharpe, Sortino y Calmar.

DNB ASSET MANAGEMENT

DNB RENEWABLE ENERGY

GESTORA. DNB Asset Management es una filial del banco número uno de Noruega, DNB, que se remonta a 1822, cuando se fundó Christiania Sparebank. Su enfoque prudente y meticulosa gestión del riesgo y la inversión responsable hacen de DNB uno de los principales bancos de Escandinavia. Con 80.000 millones de euros de activos bajo gestión, es uno de los mayores gestores de activos nórdicos. Tiene su sede en Oslo y cuenta con unos 150 empleados, de los cuales alrededor de 60 trabajan en la gestión de fondos.
La empresa ofrece fondos centrados en la tecnología, el medio ambiente la disrupción y los océanos en particular. DNB AM tiene una amplia gama de productos de renta fija y variable en los mercados nórdicos. Se distribuye en Europa continental a través de su SICAV luxemburguesa y de un equipo internacional especializado que incluye España.

CATEGORÍA DEL FONDO. Medio Ambiente. Renta Variable Global. Se trata de un fondo temático que aplica criterios ESG basados en exclusiones (carbón, armas controvertidas, tabaco, etc.) y, sobre todo, una selección positiva dentro de las temáticas de cambio climático, eficiencia energética y economía circular.

CARACTERÍSTICAS. El DNB Renewable Energy es un fondo centrado en la mejora del medio ambiente. Está clasificado como un fondo del artículo 9 bajo el SFDR, lo que significa que la inversión sostenible es uno de sus objetivos de inversión.
➔ El fondo cuenta con la certificación alemana de ISR (FNG) y Luxflag Environment.
➔ Actualmente, el 80% de nuestra energía procede de combustibles fósiles y el 20% de fuentes alternativas de electricidad. Estas proporciones se invertirán de aquí a 2050 con el desarrollo de la electrificación, principalmente a través de las energías renovables, pero también de las baterías y el hidrógeno.

S. Ueland, L McTavish y C. Rom. Equipo de DNB Fund Renewabe Energy (art.9 SFDR) que invierte en compañías sostenibles que contribuyen a la mejora del medio ambiente.

➔ La producción de energía renovable es ahora mucho más barata que hace unos años, lo que la hace económicamente viable. La producción de carbón y gas es más cara.
➔ La eficiencia energética de las fábricas y los edificios es una importante fuente de ahorro energético, ya que siempre es más barato ahorrar una unidad de energía que producir una nueva.
➔ Nuestros actuales métodos de producción y hábitos de consumo no son sostenibles si queremos salvar nuestro planeta. Esto nos lleva a fomentar el reciclaje, aunque sea un poco más caro.

ESTRATEGIA. Se trata de un fondo que apuesta por las energías alternativas y limpias, electrificación, eficiencia energética/almacenamiento, economía circular. Los gestores del fondo son Christian Rom; Stian Ueland y Laura McTavish. Siguen un enfoque ascendente basado en el análisis fundamental, con una estrategia de inversión centrada principalmente en la selección de valores.

CONTACTO. Web: https://dnbam.com/es / Ventas: **Mikko Ripatti** / Teléfono: 352 45 49 45 508 / Correo: funds@dnb.no

FEDERATED HERMES LTD.

FEDERATED HERMES ASIA EX-JAPAN EQUITY

CATEGORÍA. Renta Variable.

CARACTERÍSTICAS. Fondo contrarian. Los gestores generan alfa mediante un análisis bottom-up, invirtiendo en empresas con precios atractivos en relación con la calidad, porque las recientes noticias han sido negativas y las empresas han tenido un rendimiento inferior.

El objetivo es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo principalmente en una cartera de valores de renta variable o relacionados con renta variable emitidos por empresas de la región de Asia ex-Japón o que obtienen ingresos sustanciales de los mismos. Gestionado por Jonathan Pines. Fondo Art. 8 según SFDR.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En lo que va de año, el fondo ha superado a su índice de referencia MSCI Asia ex Japan. Desde su lanzamiento, hace 12 años, la estrategia ha proporcionado una rentabilidad anualizada de más del 10%.

FIDELITY

FIDELITY FUNDS AMERICA FUND

CATEGORÍA. Fondo de renta variable de EE.UU.

CARACTERÍSTICAS. Este fondo, que tiene 4 estrellas Morningstar y cumple el Artículo 8 del SFDR, invierte en acciones *value* de EE.UU. con una estrategia sin restricciones y ascendente que aprovecha los recursos de análisis fundamental y ESG de Fidelity. Busca empresas excelentes que coticen por debajo de su valor intrínseco atendiendo a sus activos y flujos de efectivo, una situación que podría deberse a que no gozan del favor del mercado, no se comprenden bien o a que su viaje hacia la sostenibilidad todavía no se aprecia adecuadamente. A la vez, trata de mitigar los riesgos bajistas evitando las trampas de valoración en sectores en declive y asegurándose de que la cartera dispone de una diversificación adecuada.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. A 31 de julio de 2022, el Fidelity Funds America Fund había obtenido una rentabilidad a 1 y 3 años -en su clase de acumulación en euros- del 20,9% y el 36,8% respectivamente, así como del 8,8% desde el 1 de enero.

FLOSSBACH VON STORCH

FVS MULTIPLE OPPORTUNITIES II

CATEGORÍA. Mixtos Flexibles Global EUR.

CARACTERÍSTICAS. Es el buque insignia de su gama de fondos multi-activo. Es el fondo más flexible e invierte a nivel global buscando oportunidades aplicando estrictos criterios de rentabilidad/riesgo sin ceñirse a ningún índice. El proceso de inversión se basa en una visión global construida desde la independencia y que, a menudo, se aleja del consenso de mercado. Esa visión no marca ponderaciones regionales o sectoriales sino que es integrada en el análisis de cada activo individual y podría ayudar a determinar su calidad y el precio que se podría estar dispuestos a pagar (a más calidad, mayor precio). El fondo ilustra perfectamente cómo entienden los fundadores de la gestora la gestión de un patrimonio financiero a largo plazo. El dr. Bert Flossbach es el gestor principal de la estrategia y uno de los mayores inversores individuales en el fondo.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. La misión del fondo es proteger el patrimonio para salir lo más indemne posible de los periodos de crisis, pero, al mismo tiempo, generar una rentabilidad adecuada a largo plazo, cosa que ha conseguido en los más de 15 años de historia.

GEMWAY ASSETS

GEMEQUITY

CATEGORÍA. Renta Variable Emergente.

CARACTERÍSTICAS. Los fondos de Gemway se centran en un tema estructural: el creciente poder adquisitivo de los consumidores en los mercados emergentes poniendo especial foco en ESG como instrumento para mitigar riesgo. Este enfoque a largo plazo favorece los sectores de crecimiento, como el consumo, la tecnología, la sanidad o Internet. La gestora selecciona empresas capaces de generar flujos de caja libres sostenibles y crecientes. Gestora francesa especializada en renta variable emergente con un foco en ESG y Crecimiento (Global, Asia o China).

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo (FR0013291879) está consolidado en el primer decil en rentabilidades a 10 años en su categoría, promediando un 6.5% de rentabilidad anual desde su lanzamiento en 2012 frente a un 4.5% de su índice de referencia.

GENERALI INVESTMENTS

APERTURE INVESTORS SICAV - EUROPEAN INNOVATION FUND

CATEGORÍA. Renta Variable Europea.

GESTORA. Generali Investments es un ecosistema de gestoras que ofrece diversas capacidades especializadas en varios países. Todas las entidades del ecosistema están respaldadas por Generali, innovando de forma continua y desarrollándose con autonomía, desarrollando soluciones sostenibles e innovadoras.

Aperture Investors es una de las 9 gestoras que componen el Ecosistema de Generali Investments. Aperture ofrece estrategias de inversión sin restricciones y de alta convicción y un modelo de tarifas único que alinea los incentivos del gestor con el interés del cliente.

CARACTERÍSTICAS. El fondo (ISIN: LU2077746936) está gestionado por Anis Lahlou, CFA, con una larga experiencia en la gestión de fondos de renta variable europea sin restricciones y con un enfoque estratégico de tecnología amplia, larga y larga/corta. Este fondo tiene como objetivo generar rendimientos superiores ajustados al riesgo a largo plazo que superen el índice MSCI Europe Net Total Return EUR (solo para el cálculo de la comisión de rendimiento) invirtiendo a lo largo de la innovación S-Curve, utilizándola como pilar clave del análisis fundamental. El gestor selecciona empresas en las que cree que la innovación está impulsada por un crecimiento subestimado, una ventaja competitiva y oportunidades de recalificación.

La innovación está presente en todos los sectores, no solo en la tecnología. Tiene una gran flexibilidad para poder posicionarse en todo tipo de compañías, independientemente de su tamaño o industria, habiendo sido capaz de adaptarse a las fuertes rotaciones que ha habido en el mercado. La cartera estará invertida en acciones growth, quality o value.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Desde su lanzamiento (17/12/2019), el fondo registró una rentabilidad del 7,81 %, superando con creces a su índice de referencia, el MSCI Europe Net Total Return EUR Index, que rindió un +1,73 %. (datos a junio de 2022).

CONTACTO. Almudena Mendaza Sanz, *Head of Sales Iberia*. Tfno.+34 658 501 716. **Almudena.MendazaSanz@generali-invest.com**

GLOBAL X ETFS

THREADNEEDLE (LUX) GLOBAL FOCUS

CATEGORÍA. Temático.

CARACTERÍSTICAS. El fondo invierte en el ciclo completo del litio, desde la extracción y el refinado del metal hasta la producción de baterías.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo, que apareció en marzo de 2013, está gestionado por David Dudding y tiene unos activos gestionados de 2.026 millones de euros a finales de julio pasado. Obtuvo una rentabilidad de 31,8% en 2021 y lleva un -2,8% a 1 año, también a finales de julio.

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

G FUND GLOBAL INFLATION SHORT DURATION

CATEGORÍA. Renta Fija / Bonos Ligados a la Inflación.

CARACTERÍSTICAS. Con más de 20 años de experiencia en el mercado de bonos ligados a la inflación, la gestora lanzó de manera oportunista el 31 de diciembre de 2021 este fondo que invierte en bonos ligados a la inflación de vencimientos cortos, con el objetivo de generar un rendimiento por encima de su indice de referencia, el Bloomberg World Government Inflation Linked Bonds 1-5 años cubiertos en euros emitidos en los países miembros de la OCDE. Esta solución de inversión puede beneficiarse de un aumento de la inflación a través del mecanismo de indexación. Al mismo tiempo, la baja duración de los bonos limita la exposición a os tipos reales que pueden subir en un contexto de normalización monetaria.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Desde la gestora creen (y así lo están reflejando las últimas publicaciones de datos de inflación tanto en US como en Europa) que la inflación va a ser estructuralmente más alta que el consenso de mercado y durante los próximos 3 o 4 años todavía vamos a estar lejos del objetivo de los bancos centrales del 2%.

IBERCAJA GESTION

IBERCAJA DIVIDENDO GLOBAL, FI

CATEGORÍA. Renta Variable Global

CARACTERÍSTICAS. Inversión diversificada en renta variable emitida por compañías con generación estable de caja y alta rentabilidad por dividendo (rentabilidad por dividendo actual cartera >4). Sectorialmente los mayores pesos están en sector financiero, envejecimiento poblacional, *utilities* y telecomunicaciones. Históricamente, la volatilidad ha sido muy inferior a los principales índices de renta variable.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. A pesar de las incertidumbres que nos está tocando vivir durante los últimos años con el Covid y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la evolución del fondo, se puede calificar como muy consistente. En el ejercicio actual, el fondo escapa de las fuertes caídas que acumulan los mercados y finalizó julio con rentabilidades positivas. A tres y a cinco años el fondo acumula rentabilidades TAE superiores al 6% y al 5% respectivamente. Es un fondo "todo terreno" que se mueve bien en entornos de incertidumbre como el actual.

ICAPITAL

MAJEDIE TORTOISE

CATEGORÍA. Majedie Tortoise es un fondo Long Short Equity ("L/S") con un enfoque geográfico global. Al contrario que otros fondos L/S, no tiene un sesgo largo a mercado pero tampoco es neutral a este. Es de los pocos fondos L/S en los que el gestor realiza una gestión activa y muy flexible de la exposición neta. Otro aspecto distintivo de la estrategia es el estilo "value" del equipo gestor.

CARACTERÍSTICAS. El fondo Majedie Tortoise pertenece a la gestora Liontrust, después de que esta adquiriera en 2021 una gestora, también británica, llamada Majedie. El gestor principal del fondo, Matthew Smith, ha sido el mismo desde el inicio del fondo (2007). Este cuenta con un Co-Gestor desde 2013, Tom Morris, que es más un gestor "bottom-up", enfocado en la selección de acciones, mientras que Matthew está más centrado en definir el escenario macro y el posicionamiento del fondo a grandes rasgos ("Top down").

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En lo que hace referencia al track record, desde inicio el equipo gestor ha sido capaz de generar un 7% de rentabilidad neta anualizada.

J. CHAHINE CAPITAL

DIGITAL STARS EUROPE SMALLER COMPANIES

CATEGORÍA. RV Europe.

CARACTERÍSTICAS. El objetivo del fondo es superar la rentabilidad del mercado europeo de pequeña y mediana capitalización. El fondo sigue una estrategia de momentum de precios, resultando en una cartera diversificada y líquida, capaz de adaptarse a las cambiantes tendencias del mercado.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. +20,2% en 2021, +27,3% en 2020.
+17,7% anualizado desde su inicio 16/12/2016. (datos a 30/06/2021).

JANUS HENDERSON

JANUS HENDERSON BALANCED FUND

CATEGORÍA. La estrategia Balanced es el buque insignia de Janus Henderson Investors. Se gestiona mediante una asignación de activos dinámica y flexible, que permite ajustar la cartera dependiendo del entorno de mercado.

CARACTERÍSTICAS. La estrategia de este fondo se enfoca solo en EE.UU. invirtiendo en acciones y bonos norteamericanos. Con un enfoque moderado, el equipo de inversión puede invertir un mínimo del 35% y un máximo del 65% en Renta Variable. En este tipo de activos, los gestores tienen sesgo a empresas de crecimiento de calidad y siguen 4 temáticas que creen que impulsaran el crecimiento económico, como son la nube/SaaS, los pagos digitales, el comercio electrónico o la innovación sanitaria.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo ha cosechado rentabilidades similares a las del S&P500, pero con casi la mitad de volatilidad. Además se ha enfrentado a 5 crisis en los últimos 20 años con claras semejanzas en el comportamiento: cae mucho menos que el S&P500, (por ejemplo, casi un 40% menos en la GFC y la Covid), sin embargo en el rebote captura parte de la subida del S&P500.

JUPITER ASSET MANAGEMENT

JUPITER MERIAN GLOBAL EQUITY ABSOLUTE RETURN FUND

CATEGORÍA. Renta Variable Global, alternativos.

CARACTERÍSTICAS. La estrategia ha ofrecido históricamente una buena fuente de diversificación debido a su baja correlación tanto con la renta variable global como con la renta fija. Cuenta con un límite objetivo del 6% de volatilidad anualizada.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. La estrategia tiene un historial de 13 años. Su proceso de inversión fue implementado por primera vez por el equipo en 2009, y se perfecciona continuamente. A diferencia de las estrategias discrecionales de renta variable, el equipo emplea un enfoque basado en la evidencia para la selección de valores, utilizando técnicas informáticas para analizar enormes volúmenes de información.

LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER

ECHIQUIER SPACE : INVERSIÓN EN EL ESPACIO 2.0.

CATEGORÍA. Renta Variable.

CARACTERÍSTICAS. La temática espacial se está desarrollando rápidamente con importantes avances tecnológicos en la impresión 3D, la fabricación de satélites, la nueva generación de cohetes y el uso de la inteligencia artificial. Esta rápida evolución puede dar confianza en la trayectoria futura del fondo. Las acciones espaciales se benefician de una gran visibilidad, tanto por la sólida cartera de pedidos como por los grandes contratos de servicios.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El primer semestre de 2022 fue el peor semestre de la historia del NASDAQ, fundado en 1971. Los factores acontecidos desde finales de 2021 han afectando negativamente a los mercados y a este fondo. El entorno inflacionario se agravó con la invasión de Ucrania. La rentabilidad del fondo ha repuntado desde el inicio del conflicto, que ha puesto de manfiesto la importancia de los datos espaciales con valores como Maxar Technologies y Blacksy.

LA FRANÇAISE ASSET MANAGEMENT

LA FRANÇAISE RENDEMENT GLOBAL 2028

CATEGORÍA. Renta Fija Global.

CARACTERÍSTICAS. Fondo a vencimiento 2028 que combina la búsqueda de yield con un enfoque sostenible en la selección de bonos y reporta art. 8 SFDR.

Los mercados de crédito han sufrido, y en este contexto, hay oportunidades para inversores con horizonte de inversión a medio o largo plazo, dado que la volatilidad puede perdurar debido a la incertidumbre.

A través de un fondo de vencimiento fijo, los inversores compran una cesta diversificada de bonos que se van a ver beneficiados del descuento actual de los precios y de la sensibilidad decreciente a los movimientos de tipos de interés.

LION TRUST

LIONTRUST GF EUROPEAN STRATEGIC EQUITY FUND (CLASE EUR INSTITUCIONAL)

CATEGORÍA. Long/Short de Renta Variable EU.

CARACTERÍSTICAS. Es un fondo que, desde finales de 2019, está largo de empresas *value "de calidad"* (empresas con alta generación de flujo de caja y "baratas") y corto *low-quality* growth (empresas con un crecimiento excesivo descontado por el mercado, que queman caja y son "muy caras"),

A largo plazo seleccionan compañías que generan flujo de caja consistentemente, con equipos directivos que lo invierten bien y que están relativamente "baratas". En el corto plazo venden empresas que sobreestiman sus expectativas de crecimiento y beneficios, invierten agresivamente en activos operativos improductivos (equipo, inmovilizado, inmuebles = capex) que les consumen demasiada caja y además el precio de la acción está muy "caro".

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En 2022 (hasta el 30 de junio 2022), LESEF (clase institucional A3) acumula un +14,45% vs. -13,84% del MSCI Europe.

LONVIA CAPITAL

LONVIA AVENIR MID-CAP EUROPE

CATEGORÍA. Pequeñas y medianas compañías europeas.

CARACTERÍSTICAS. La filosofía y estilo de gestión se basa en invertir en modelos de negocio que formen parte de lo que en LONVIA Capital se conoce como El Circulo Virtuoso del Crecimiento. Compañías que reinviertan de forma estructural sus beneficios netos en innovación, digitalización, I+D, atracción de talento y ampliación de nuevas verticales y geografías. Bajo esta dinámica, las compañías logran crecer de forma importante, internacionalizar su negocio rápidamente y generar fuertes barreras de entrada. El fondo cuenta con más de 240 millones de euros bajo gestión, es traspasable para el inversor español y está catalogado como artículo 9 (máxima calificación) : SFDR.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Desde el 2014 hasta el 7 de julio, la estrategia ha generado una rentabilidad anualizada del 13% y un Alpha anualizado de un 5% neto de costes. Durante 2021 la estrategia hizo un 43% de rentabilidad neta, realizando un Alpha superior al 20%. A fecha 25 de Julio, el fondo lleva una rentabilidad del -29,08% (clase institucional) con un Alpha de -11,46%.

MAPFRE AM

MAPFRE AM CAPITAL RESPONSABLE FUND (R)

CATEGORÍA. Mixto Europa.

CARACTERÍSTICAS. El fondo busca proveer un equilibrio entre la preservación del capital y el crecimiento a largo plazo, a través de la construcción y gestión de una cartera equilibrada de acciones europeas y bonos. El proceso de inversión incorpora un marco que permite analizar el impacto social y medioambiental de las entidades relacionadas con la inversión así como su gobernanza. El objetivo es favorecer a aquellas compañías y entidades que tienen una estrategia volcada en el seguimiento de criterios sociales, medioambientales y de gobernanza (ESG). El fondo invierte un máximo del 50% de sus activos en acciones.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Cerró el mes de junio con un rendimiento del -10,34% (Clase R). En 2021, obtuvo una rentabilidad del 6,02%. En 2020, su rentabilidad fue del 2,03%. En 2019 (año de lanzamiento), su rentabilidad fue del 5,58%.

METAGESTIÓN

METAVALOR INTERNACIONAL FI

CATEGORÍA. Renta variable global.

CARACTERÍSTICAS. Fondo de inversión global 100% de renta variable con posibilidad de invertir en otras divisas sin límite ni restricción. La gestión está orientada a la búsqueda de valor en el muy largo plazo mediante un proceso selectivo de compañías sirviéndose de un pormenorizado análisis combinado *top-down y bottom-up*. Esto permite fusionar la visión macroeconómica con un minucioso estudio de las ideas singulares en una cartera concentrada con no más de 40 posiciones. La cartera se construye en torno a una subcartera core, donde se ubican las ideas de mayor convicción, y el resto es una combinación de ideas tácticas y *compounders* de muy alto rendimiento. Puede invertir hasta un 10% en otras IIC.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Se encuentra bien situado por encima del percentil 90 de su categoría a nivel global según Bloomberg, respondiendo a la estrategia mencionada de acomodar la visión macro con la selección de compañías.

MFS INVESTMENT MANAGEMENT

MFS MERIDIAN FUNDS – GLOBAL CREDIT FUND

CATEGORÍA. Global Corporate Bond.

CARACTERÍSTICAS. El fondo se centra en bonos corporativos globales *investment grade* de países desarrollados que, en opinión de MFS, tienen unos fundamentos sólidos o en vías de mejora. Trata de aprovechar la volatilidad del mercado mediante una convicción basada en la investigación, la disciplina de valoración y un horizonte a largo plazo. La cartera se basa en una intensa investigación que tiene como objetivo evitar eventos crediticios adversos y se centra en la selección ascendente de valores. MFS se centra en identificar empresas y emisores con ventajas competitivas sostenibles a largo plazo. Trata de construir una cartera líquida que reúna el resultado de estas ideas a través del cálculo del riesgo, la asignación de activos y la selección de valores.
Cuando se identifica una cuestión ESG como primordial, MFS trata alinearse con las distintas partes para comprender mejor los riesgos u oportunidades.

MIRABAUD ASSET MANAGEMENT

MIRABAUD – SUSTAINABLE CONVERTIBLES GLOBAL

CATEGORÍA. Bonos convertibles.

CARACTERÍSTICAS. La estrategia aporta un enfoque de alta convicción y gestión activa integrando los criterios ESG para maximizar la convexidad. La cartera se gestiona activamente con un objetivo de delta medio de entre el 30% y el 60% y cuenta con una cartera de bonos concentrada de 50 participaciones aproximadamente, con una elevada ponderación de las posiciones fuera del índice de referencia que se refleja en un porcentaje activo alrededor del 88%. Se focaliza en el segmento más pequeño del universo de bonos convertibles, los que ofrecen los mejores perfiles asimétricos. Este enfoque permite captar las subidas en los mercados alcistas y limitar las bajadas en los bajistas. Se persigue un perfil convertible globalmente equilibrado en una cartera diversificada a nivel geográfico y sectorial.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Rentabilidades anuales clase I dólar acumulación: 2021, +3,85%. 2020, +33,58%.

MORGAN STANLEY IM

MS INVF Global Brands Fund

CATEGORÍA. Renta variable global.

CARACTERÍSTICAS. Desde 1996, Global Brands invierte en compañías de alta calidad, entendiendo calidad como aquellas empresas que tienen activos intangibles difíciles de replicar y que generan barreras de entrada. Con poder de fijación de precios, beneficios predecibles impulsados por ingresos recurrentes y un buen equipo de gestión con visión a largo plazo. El análisis de los factores ESG y la implicación activa del gestor son fundamentales en el proceso de inversión, y el fondo está categorizado como artículo 8 según SFDR.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En los últimos 20 años, el fondo se ha caracterizado por presentar una buena participación en las subidas de mercado, al tiempo que ha protegido el capital en las caídas, con una participación del 80% en las subidas y un 57% en las bajadas del mercado desde el lanzamiento, a 30/06/2022. El fondo ha batido al índice en más de un 4% anualizado desde su lanzamiento, mostrando muy buen comportamiento en los entornos de mercado más difíciles.

MUZINICH & CO

MUZINICH TARGET LOANS 2025, ELTIF SICAV.

CARACTERÍSTICAS. Una innovadora solución de inversión a corto plazo, en un vehículo regulado que busca ofrecer a los clientes minoristas acceso a los préstamos sindicados, una clase de activos tradicionalmente sólo accesible a los inversores institucionales.

El fondo invierte en una cartera diversificada de préstamos sindicados europeos. La inversión en préstamos sindicados proporciona acceso a cupones de tipo variable y deuda senior con garantía. Estas características pueden ofrecer cierta protección contra la subida de los tipos de interés.Dirigido a un inversor que busca ingresos recurrentes, limitando la volatilidad y preservando el capital en un entorno de mercado incierto. El fondo tiene un vencimiento de 3,5 años (31 de diciembre de 2025).

NATIXIS (SEEYOND)

SEEYOND GLOBAL SOSTENIBLE MINVOL

CATEGORÍA. Afiliada a Natixis IM, Seeyond gestiona una estrategia de Renta Variable Global poniendo el foco en minimizar la volatilidad a través de un proceso cuantitativo y sistemático.

CARACTERÍSTICAS. Seeyond explica a través de su teoría "anomalía de la volatilidad", que las acciones menos volátiles son las que más rendimiento ofrecen a largo plazo. El proceso de inversión se centra en analizar las varianzas y covarianzas de las acciones a distintos plazos, construyendo una cartera diversificada que persigue una rentabilidad ajustada por el riesgo más atractiva que la media del mercado. La estrategia permite mantener la exposición a renta variable reduciendo la asignación de riesgo, proporcionando una solución de inversión que captura una mayor proporción de los movimientos alcistas que de los bajistas.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. En el ejercicio, el fondo ha obtenido una rentabilidad positiva del 3.4%, por encima de su índice de referencia, y del 10% a tres años. La volatilidad del fondo a 1, 3 y 5 años es entre un 40% y un 45% inferior que el MSCI WORLD NET Total Return.

NORDEA ASSET MANAGEMENT

NORDEA 1- GLOBAL STABLE EQUITY FUND

CATEGORÍA. Renta Variable Global Gran Capitalización Value.

CARACTERÍSTICAS. Su enfoque de inversión se centra en encontrar empresas estables con sólidos fundamentales subyacentes (p. ej., beneficios, dividendos, etc.), incorporando una capa fundamental que pretende evitar acciones de baja calidad y/o muy caras. Adicionalmente, estas compañías tienen una menor volatilidad y sensibilidad a la inflación a través de su superior poder de fijación de precios (capacidad de trasladar la inflación a los consumidores), lo cual es crucial en el entorno actual incierto y desafiante.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Con más de una década de "track record", el Nordea 1- Global Stable Equity Fund ha podido ofrecer un perfil de rentabilidad que ofrece a los inversores protección frente a las caídas sin comprometer en gran medida los resultados de los mercados alcistas.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT

ODDO BHF EXKLUSIV: POLARIS DYNAMIC

CATEGORÍA. Mixto agresivo.

CARACTERÍSTICAS. La gama de fondos multiactivos ODDO BHF Polaris se compone de cuatro fondos globales que incorporan criterios ESG e invierten según los diferentes perfiles de riesgo, objetivos de inversión y sentimientos del mercado, desde los moderados hasta los equilibrados y desde los flexibles hasta los dinámicos. Los fondos difieren principalmente en su perfil de riesgo, que se define por su exposición máxima a renta variable, y en el caso del ODDO BHF Polaris Dynamic, es de 70-100%. Invierten en activos tradicionales como acciones y bonos corporativos, con un enfoque de inversión orientado a la calidad y con exposición directa a tendencias globales como la digitalización de la economía, nuevas tendencias de consumo y trabajo, envejecimiento de la población y aumento del consumo. La gama cuenta con 15 años de trayectoria.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Salvo en 2018, los últimos cinco años los ha cerrado con una rentabilidad superior al 10 % anual.

ORIENTA CAPITAL

NORAY MODERADO FI

CATEGORÍA. Mixtos Defensivos EUR-Global.

CARACTERÍSTICAS. Fondo de fondos cuyo proceso de inversión parte del análisis macroeconómico, haciendo hincapié en la evolución de la economía y la inflación para construir el marco de actuación base a medio plazo. Con esta visión estratégica desde la gestora determinan el Asset Allocation y realizan el análisis de producto. Desde 2020 y ante las expectativas de inflación, vienen realizando cambios en cartera incorporando exposición a materias primas e infraestructuras y reduciéndola a tipos de interés y duración. En RV, la exposición está orientada a la diversificación geográfica y por estilos de inversión, con mayor representación de gestores enfocados en la selección de compañías de calidad.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. La rentabilidad en el primer semestre de 2022 es del -5.0%, lejos del -10.7% de su índice de mercado, y la acumulada a misma fecha tanto a 3 como a 5 años, sigue en positivo, hecho destacable dado el comportamiento de los mercados financieros durante este primer semestre.

PICTET ASSET MANAGEMENT

PICTET-MULTI ASSET GLOBAL OPPORTUNITIES

CATEGORÍA. Multiactivos cauto. Nuestro enfoque dinámico de asignación de activos nos permite adaptarnos a los rápidos cambios del mercado actual. En tiempos de incertidumbre, tenemos la capacidad de aumentar nuestra exposición a activos defensivos, con el objetivo de controlar la volatilidad y proteger la cartera.

CARACTERÍSTICAS. Invierte en una amplia gama de clases de activos (renta variable, renta fija, materias primas y liquidez), en todas las regiones geográficas y sectores, incluyendo hasta un 50% de los activos netos en mercados emergentes. El proceso de inversión integra criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) para evaluar los riesgos y las oportunidades de inversión. Al diversificar las fuentes de rendimiento, las estrategias multiactivos pueden ayudar a reducir la volatilidad y gestionar el riesgo de la cartera.

Schroders

SSISF GLOBAL MULTI-ASSET BALANCED

GESTORA. SCHRODERS es una gestora de activos global e independiente, creada hace más de 200 años. Su objetivo es ofrecer a los clientes una rentabilidad excelente y sostenible a través de la gestión activa. Sus principales directivos son Carla Bergareche, Directora General para España y Portugal y Leonardo Fernández, director del Canal Intermediario.

CARACTERÍSTICAS. Se trata de un fondo multiactivo cuyo objetivo (no garantizado) es lograr un crecimiento del capital e ingresos, una vez deducidas las comisiones, en un periodo de tres a cinco años, mediante la inversión en una gama diversificada de activos y mercados de todo el mundo. Está diseñado para aprovechar los mercados alcistas y reducir las pérdidas en los mercados bajistas. Es un fondo sostenible, clasificado como artículo 8 según SFDR.

La filosofía de inversión se basa en 4 pilares: las valoraciones de las clases de activos son tan importantes como las de los valores individuales; el entorno macroeconómico influye en las rentabilidades; el control del riesgo requiere de técnicas cuantitativas con análisis a futuro y el análisis de los factores ASG mejora las decisiones de inversión.

Los inversores siguen enfrentándose al impacto de la subida de los tipos de interés por un lado (impulsada por la persistente inflación) y a los riesgos de recesión por otro. En este escenario, la posición es defensiva en renta variable y neutral en renta fija, materias primas y crédito.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo acumula una rentabilidad neta de -3.9% a 1 año, +13.1% a 3 años y +16.3% a 5 años a fecha 31/07/2022 para la clase C de acumulación en euros .

CONTACTO. Inés del Molino, ines.delmolino@schroders.com, +34 915909542.

UTI INTERNATIONAL

INDIA DYNAMIC EQUITY FUND

CATEGORÍA. Renta variable india, con sesgo *growth* y *large cap*.

CARACTERÍSTICAS. Es un fondo que busca invertir en las mejores compañías del presente y futuro de India que se vayan a beneficiar del principal motor de decrecimiento del país, gracias a su dividendo demográfico: el consumo interno, compañías que tengan un crecimiento de doble dígito durante los últimos años, con ROE y ROAs de doble dígito, bajo nivel de CAPEX, gran liderazgo sectorial y niveles de CF elevados. Tiene una gran convicción en su selección de activos.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo (IE00BYPC7T68) se ha situado históricamente en el top #1 en rentabilidades en su categoría a 5 años. A pesar del giro del mercado en los últimos meses de *growth* hacia *value*, el fondo permanece entre el top decil en su segmento a 5 años a cierre de 06/2022.

VONTOBEL ASSET MANAGEMENT

VONTOBEL FUND – TWENTYFOUR STRATEGIC INCOME FUND H (HEDGED) EUR (2015)

CATEGORÍA. Renta Fija Flexible Global – EUR Cubierto.

CARACTERÍSTICAS.
Este fondo (ISIN: LU1551754515) no está sujeto a índices que buscan valor en los diferentes mercados de renta fija del mundo. Es el fondo más reconocido de la boutique de renta fija, *TwentyFour*, y está diseñado con la más alta flexibilidad y con capacidad de cubrir riesgos cuando sea oportuno. El enfoque de los gestores es dinámico y de alta convicción. La cartera es capaz de ajustarse rápidamente para buscar nuevas oportunidades y mitigar los riesgos que se generan con la evolución de las condiciones del mercado.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Rentabilidad 2019: 7.3%. En 2020: 6.2%. En 2021: 0.8%. Volatilidad anualizada a 3 años: 8.3%.

XTB

iShares Global Water UCITS ETF USD (Dist, EUR)

CATEGORÍA. Fondo Indexado de renta variable. Distribución.

CARACTERÍSTICAS. El fondo ofrece exposición al mercado del agua, referenciado en todo momento al índice S&P Global Water Index. El instrumento tiene sus mayores participaciones en empresas como American Water Work (administradora de sistemas de agua potable en Estados Unidos), Xylem (proveedor de servicios de agua en todo el mudo), Ferguson PLC (proveedor de servicios de calefacción en UK) y Veolia Environnement S.A (gestora de agua de Francia). Todas las compañías mencionadas tienen un peso de, al menos, un 5% en el total del fondo. El índice, y por ende, el fondo, busca obtener el rendimiento de las principales compañías del mundo cuya cifra de negocio está involucrada, de alguna forma, en el agua como bien de consumo.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Si se excluye 2022, el fondo solo ha tenido un ejercicio en negativo (2018) en sus 15 años de vida. El rendimiento medio anual del fondo desde 2007 ha sido del 6,7%, llegando a superar el 9% si se toman como referencia los últimos 10 años.

Valor añadido de las gestoras de fondos para el participe

ÁNGEL MARTÍNEZ-ALDAMA *

El año 2021 de estuvo marcado por el excelente comportamiento de los mercados financieros, y dentro de éstos los centrados en acciones. Tanto es así que las rentabilidades fueron muy similares a las generadas en el año 2019, con la salvedad de los mercados de bonos. Aun así, para el conjunto del año, los Fondos de Inversión generaron a sus partícipes una rentabilidad promedio del 6,28%, cerrando de esta manera la tercera mejor rentabilidad de la serie histórica. La inmensa mayoría de los Fondos cerraron el año con rentabilidades positivas, si bien destacaron las categorías de Renta Variable, mientras que los de Renta Fija, y debido al entorno económico de tipos de interés bajos implicó que aquellos con menor duración obtuvieran rendimientos negativos, si bien muy próximos a cero. Sin embargo, en 2022 esta tendencia ha cambiado acelerada por la invasión de Ucrania con un incremento de una ya muy elevada inflación y unas menores perspectivas económicas que de ello se derivan, que han forzado a una mayor disciplina monetaria en términos de subida de tipos de interés.

En medio de esta volatilidad en los mercados ha sido aún más relevante el papel de las Gestoras para atemperar las caídas de los mercados con una reasignación diaria de las carteras para adecuarlas a los nuevos parámetros.

Afortunadamente, además de la reasignación de activos en las carteras, existe una amplia oferta de Fondos y de sus políticas de inversión, lo cual permite que el participe no se quede sin capacidad de reacción y por lo tanto de protección de sus ahorros.

Adicionalmente, los canales de distribución han mejorado sustancialmente la perfilación del riesgo de los partícipes, seleccionando aquellos Fondos más adecuados a los distintos perfiles, que a pesar de las elevadas volatilidades en los mercados hacen que los partícipes entiendan mejor los riesgos de cada política de inversión (más conservadora implica menor rentabilidad, pero con menos oscilaciones en las valoraciones, y más inversión en acciones una esperada mayor rentabilidad a medio/largo plazo, si bien no exenta de movimientos más bruscos al alza o a la baja). Lo importante es que cada vez más se alinean los perfiles de riego de los partícipes con las políticas de inversión de los Fondos.

En un momento en el que las autoridades europeas están intentando que el ahorrador minorista tenga mayor protagonismo en los mercados de valores, y en que pongan su dinero a trabajar (y no pierdan valor real debido a las altas inflaciones), el papel del sector de inversión colectiva (tanto Fondos de inversión como Fondos de Pensiones) es crucial para ayudar a conseguir ese objetivo.

Sin duda el instrumento Fondo permite un acceso a gestión profesionalizada para cualquier nivel de ahorro, mediante una razonable fiscalidad (diferimiento de impuestos) y un alto grado de transparencia, característica básica que debería exigirse para todos los productos financieros.

Los Fondos ya canalizan más del 15% del ahorro financiero de las familias con una tendencia creciente lo que aumenta la responsabilidad de este sector para proveer rentabilidad a los ahorros.

Por último, debe destacarse el papel de desintermediador de la intermediación bancaria de nuestro sector, proveyendo cada vez más recursos a la economía productiva mediante la financiación de las empresas y exigiendo estándares de sostenibilidad muy exigentes. ●

(*) Presidente de **INVERCO.**

EDMOND DE ROTHSCHILD

EDR SICAV MILLESIMA WORLD 2028

SENSIBILIDAD LIMITADA

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

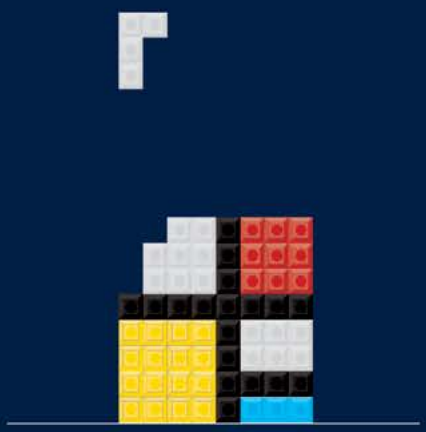
PERFIL RIESGO/ REMUNERACIÓN

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

THINK GLOBAL, ACT LOCAL

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

EL TIEMPO DA LA RAZÓN A LOS PIONEROS



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

- **6.5 % de rentabilidad anualizada**[1] *(bruto de gastos de gestión)*
- Vencimiento fijo: **Diciembre de 2028**
- **8 gestores/analistas especializados**
- Clasificación **SFDR**[2] **Artículo 8**
- Exposición a bonos corporativos de **alto rendimiento de los países desarrollados y emergentes**
- **Exposición al riesgo de pérdida de capital y al riesgo crediticio**

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

1. Fuente: Edmond de Rothschild Asset Management. Rentabilidad a vencimiento del fondo el 28 de julio de 2022. El rendimiento del fondo evolucionará en función de las condiciones de mercado. 2. SFDR: (UE) 2019/2088 Reglamento ("SFDR") establece las obligaciones de información y transparencia de las gestoras en función de la categoría de fondos (artículos 6, 8, 9). El objetivo es aclarar la gestión realmente implementada y, a largo plazo, poner fin al greenwashing. El artículo 6 se refiere a los fondos que no incorporan ninguna forma de sostenibilidad en el proceso de inversión. Artículo 8: Fondos que promueven características medioambientales y sociales. Artículo 9: Fondos con un objetivo de inversión sostenible. La política de inversión de un fondo puede variar con el tiempo y, por lo tanto, también puede hacerlo su clasificación SFDR. **Principales riesgos del fondo :** La definición de la categoría de riesgo y remuneración se basa en los datos de rentabilidad histórica y/o en el límite de riesgo indicado en la política de inversión del subfondo. Puede no constituir un indicador fiable del perfil de riesgo futuro del subfondo. La categoría de riesgo y remuneración presentada puede variar a lo largo del tiempo. La categoría 1 no implica una inversión libre de riesgo. Los riesgos descritos a continuación no son limitativos: los inversores deberán analizar el riesgo inherente a cada inversión y forjarse su propia opinión. **Riesgo de pérdida de capital, riesgo de crédito, riesgo de crédito asociado a la inversión en valores especulativos, riesgo de tipos de interés, riesgo vinculado a la inversión en los mercados emergentes.** Julio de 2022. El número de la CNMV de Edmond de Rothschild SICAV es n.1579. Para obtener más detalles e información sobre el fondo, consulte el folleto del fondo, los estatutos y los informes financieros, que están disponibles en cualquier distribuidor autorizado o de la CNMV. Edmond de Rothschild Asset Management tiene una sucursal española registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") bajo el n. 47, con domicilio social en Paseo de la Castellana, 55 - 28046 Madrid. El presente documento carece de carácter contractual. Este documento tiene una finalidad exclusivamente informativa. Nota: El presente documento ha sido publicado por Edmond de Rothschild Asset Management (France). Este documento carece de valor contractual y se ha diseñado exclusivamente a efectos informativos. Queda estrictamente prohibida toda reproducción o uso total o parcial de su contenido sin la autorización del Grupo Edmond de Rothschild. La información contenida en este documento no puede asimilarse a una oferta o solicitud de transacción en un país o territorio en el que dicha oferta o solicitud sea ilegal o donde la persona a la que vaya dirigida tal oferta o solicitud no esté autorizada a responder a la misma. Este documento no constituye y no debe interpretarse como un asesoramiento de inversión, fiscal o jurídico, ni como una recomendación de compra, venta o mantenimiento de una inversión. EdRAM no asumirá responsabilidad alguna por las decisiones de inversión o desinversión adoptadas sobre la base de la información que figura en el presente documento. Este documento no ha sido revisado ni aprobado por un regulador de algún país o territorio. La normativa sobre el modo de comercialización de un OIC varía en función de los países. Los OIC presentados pueden no estar autorizados para su comercialización en su país de residencia. Si alberga la menor duda sobre su capacidad de suscripción en este OIC, le invitamos a consultar con su asesor habitual. Las cifras, comentarios, proyecciones y demás elementos incluidos en esta presentación reflejan la opinión de EdRAM sobre los mercados y su evolución, habida cuenta del contexto económico y de la información disponible en tal fecha. Estos pueden no resultar pertinentes en la fecha en que el inversor tenga acceso a ellos. Por tanto, EdRAM no asumirá responsabilidad alguna respecto de la calidad o la exactitud de la información y datos económicos procedentes de terceros. Toda inversión conlleva riesgos específicos. Así, se recomienda al inversor que se asegure de la adecuación de cualquier inversión a su situación personal recurriendo, si procede, a asesoramiento independiente. Además, deberá consultar el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI/KIID) y/o cualquier otro documento requerido por la normativa local, facilitado con anterioridad a cualquier suscripción y disponible en la web http://funds.edram.com o de manera gratuita previa solicitud. Las rentabilidades y la volatilidad pasadas no garantizan rentabilidades ni volatilidad futuras y no son constantes en el tiempo. Concretamente, pueden verse afectadas independientemente por la evolución de los tipos de cambio. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los gastos originados en la emisión y reembolso de participaciones o acciones del OIC. "Edmond de Rothschild Asset Management" o "EdRAM" son los nombres comerciales de las entidades de gestión de activos (incluidas las filiales y entidades afiliadas) del Grupo Edmond de Rothschild. Este nombre hace referencia asimismo a la división de Asset Management del Grupo Edmond de Rothschild.

EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)

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

BANCO MEDIOLANUM

Cuatro décadas volcados en el asesoramiento financiero

Mediolanum ha consolidado en 40 años la singular manera de hacer banca que ideó Ennio Doris, su fundador. Un modelo sin oficinas y multicanal que pone a un asesor financiero, un Family Banker, al lado de cada cliente. Este modelo de asesoramiento a medida cumple dos décadas en España con las puertas abiertas a la incorporación de más profesionales. Por **RAFAEL SIERRA**.

Solemos asociar la palabra *innovación* a lo puramente tecnológico, pero el nacimiento de Mediolanum en el año 1982 tuvo mucho de idea rompedora e innovadora. Supuso la aparición de un modelo disruptivo. La banca de asesoramiento personalizado que imaginó y llevó a la práctica Ennio Doris, fundador del Grupo Mediolanum, nació como una rara *avis* para lo que se estilaba en el sector.

Para empezar, lo hizo como un banco sin oficinas, incorporando, eso sí, los servicios y productos que ofrecía el mercado. Su valor diferencial es y ha sido desde su nacimiento desarrollar una forma de relacionarse con el cliente directa y personal, a través de la figura de un asesor financiero para cada ahorrador al que llaman *Family Banker*.

El modelo del banco, por lo tanto, gira en torno a la labor de un experto en planificación financiera, cada vez más especializado, que se desplaza donde y cuando el ahorrador le requiere para asesorarle en la gestión y protección de sus finanzas personales. Este profesional autónomo cuenta, a su vez, con el respaldo y la formación continua de una entidad que ha crecido exponencialmente durante estos cuarenta años, veinte de ellos en España.

Equipo de Banco Mediolanum. De izquierda a derecha Juan Massana, Miguel Tamarit, Igor Garzesi, Salvo Laporta, Jaime García, Javier Fano e Ivone Pousa.

En todo este tiempo, Mediolanum ha ido incorporando a su actividad herramientas tecnológicas que siguen una filosofía bautizada como *high tech-high touch*. Es decir, ha aprovechado y adaptado la innovación digital para facilitar la gestión del día a día de los clientes y mejorar los procesos de contratación y, especialmente, para impulsar el contacto directo y regular de sus profesionales con los ahorradores y sus familias.

En unos tiempos convulsos como los últimos años, cada vez es más necesario contar con el consejo de un especialista en materia financiera. El papel del *coach* financiero ha cobrado una fuerza especial para acompañar a los ahorradores en la gestión de sus emociones. Su función pasa por el conocimiento exhaustivo del cliente y de sus necesidades para aportarle las soluciones de ahorro e inversión más convenientes. Pero, sobre todo, pasa por aportar serenidad, una visión racional e insistir en la toma de decisiones correctas, aunque en ocasiones no sean las más populares. En definitiva, algo que liga con los valores que imaginó Ennio Doris para Mediolanum, quien pensaba que la confianza iba a ser siempre la guía de toda relación de largo plazo. ●

La Edad de Oro del asesoramiento financiero

UNA PANDEMIA MUNDIAL, un conflicto en el corazón de Europa, crisis energéticas, una inflación desatada, el alza de los tipos de interés... Nadie escapa a los desafíos que plantea el planeta, y que, lógicamente, afectan al mundo financiero. El contexto global desata incertidumbres y los profesionales del asesoramiento financiero deben estar a la altura

MÁS QUE NUNCA, la actividad alcanza niveles de demanda nunca vistos. Jamás había existido tanto interés por tener información sobre finanzas para sortear los obstáculos y encarar mejor la toma de decisiones.

ES EL MOMENTO de los profesionales bien formados. Salvo La Porta, director comercial de Banco Mediolanum, suele hablar de "la Edad de Oro del asesoramiento financiero". Hoy el mundo es más complejo, y las normativas y los particulares, más exigentes. Es la hora de incorporar a más profesionales a una de las actividades financieras con mayor proyección de futuro. ❇

Igor Garzesi

CONSEJERO DELEGADO

> **Nos hemos consolidado como entidad porque practicamos un modelo de asesoramiento real**

Grupo Mediolanum ha cumplido 40 años. ¿Qué claves explican el crecimiento y consolidación del proyecto?

Igor Garzesi: Nos hemos consolidado a lo largo de estos años porque practicamos un modelo de asesoramiento financiero real gracias a la labor de nuestros *Family Bankers*. La red de profesionales dedica todo el tiempo necesario a practicar la escucha activa, a conocer y a comprender las necesidades reales de las familias. A partir de ahí, se proponen las soluciones adecuadas para ayudarles a alcanzar sus objetivos de ahorro e inversión (jubilación, estudios de los hijos, etc.). Y esto se hace con método, con estrategia y con una planificación coherente de esas metas financieras, que son compartidas por el asesor y el cliente. Todo ello nos ha permitido pasar de ser una idea innovadora a un modelo de referencia que ha crecido hasta convertirnos en uno de los grupos que supervisa directamente el Banco Central Europeo.

Ustedes tienen una fuerte presencia en el asesoramiento financiero ya que son la primera red de agentes financieros de España. ¿Qué valor dan a los asesores de la entidad, a sus *Family Bankers*?

Salvo La Porta: Les damos todo el valor porque son, sin duda, la razón de ser y el corazón de la entidad. La labor que desarrollan los *Family Bankers* en Banco Mediolanum nos ha permitido avanzar en el acompañamiento integral y desplegar la atención personalizada real en todo el territorio. Hoy estamos viendo que la interacción con un interlocutor de carne y hueso se ha convertido en un auténtico lujo en el sector bancario, y eso es algo que Mediolanum lleva en su ADN. Esa relación personal ha sido, es y será una de nuestras señas de identidad y el verdadero motor de nuestra actividad.

¿Siguen pensando en ampliar la red de profesionales? ¿Qué tipo de perfil encaja para ser *Family Banker?* ¿Cuáles son las claves del proyecto de carrera que ofrecen a sus asesores en el largo plazo?

S.L.: La búsqueda de profesionales es continua para llegar a más familias y dar respuesta a la creciente demanda de asesoramiento financiero. A la hora de seleccionar e incorporar asesores nos fijamos en perfiles de personas emprendedoras, con don de gentes y dispuestos a crecer y a acompañar a los ahorradores a lo largo de su vida. Esos profesionales van a encontrar en Mediolanum a una entidad que ofrece formación continua y de calidad, además de la posibilidad de poner en práctica una atención real de las personas según sus necesidades, y la libertad de crecimiento según el ritmo y el techo profesional que se marquen, conciliando su vida profesional y familiar.

La digitalización ha sido protagonista en la evolución del sector bancario en los últimos años. ¿Cómo concilian el peso de la tecnología con un modelo basado en la relación personal con el cliente?

I.G.: La evolución y la incorporación de herramientas digitales han sido desde siempre aliados complementarios a la labor del Family Banker, el principal canal de relación de la entidad. Consideramos, por lo tanto, que la tecnología es un medio y no un fin en sí mismo. Nos ayuda a agilizar y completar procesos de contratación de productos y servicios, potenciando al mismo tiempo los canales de comunicación del cliente con la entidad y con los propios asesores.

Siempre se ha dicho que el ahorrador español es poco previsor y muy tradicional al mantener su dinero en depósitos y cuentas corrientes. ¿Cómo son capaces de construir con ellos planificaciones de largo plazo?

I.G.: A través de la fórmula que hemos mantenido desde nuestros inicios: poner un asesor al lado de cada cliente, siempre el mismo. Así se potencia el conocimiento mutuo y se cultivan las relaciones de largo plazo. Nos permite hacer un traje a medida en cada caso, porque todos somos diferentes y ahorramos e invertimos con objetivos propios. Ese vínculo estrecho permite asimismo que el Family Banker haga pedagogía y pueda

trasladar de forma recurrente sus conocimientos en materia financiera al cliente y explicarle cómo actuar ante las subidas y bajadas del mercado. En definitiva, la planificación parte de un compromiso basado en la confianza, la coherencia, la visión positiva y un contacto constante, especialmente valioso en tiempos difíciles.

Inflación, volatilidad, alza de tipos de interés, el impuesto a la banca... Es inevitable preguntarle por su valoración acerca de la situación actual de los mercados. ¿Cómo ayudan a los ahorradores a gestionar sus emociones?

S.L.: Lo que hacemos es transmitir confianza a los ahorradores a partir de la planificación que han hecho con su Family Banker basada en sus objetivos a largo plazo. Es capital recordarlo constantemente e insistir en lo correcto, que no siempre es lo más fácil ni lo más popular. El asesor financiero tiene la responsabilidad de hacer hincapié en que las inversiones en las cosas más importantes son siempre una carrera de fondo. Es precisamente en tiempos difíciles cuando el profesional de las finanzas debe estar cerca de sus clientes para evitar que incluso los más experimentados y con mayor cultura financiera tomen decisiones basadas en sus emociones y que puedan lamentar en un futuro.

Salvo La Porta

DIRECTOR COMERCIAL

> **“La atención personalizada del cliente es hoy un lujo que Mediolanum lleva en su ADN”**

Hace unos meses firmaron un acuerdo con Mapfre para la distribución de seguros de salud. ¿Qué objetivos tienen en este segmento?

I.G.: La protección se ha convertido en un área fundamental del modelo de asesoramiento integral que representa Banco Mediolanum. Nuestra tarea es planificar, impulsar y por supuesto proteger el patrimonio de las familias. Por este motivo, hemos establecido alianzas con los principales referentes en ese terreno para cumplir con el reto de responder a las mayores demandas de los ahorradores.

¿Cuáles son los otros retos que se han marcado para los próximos años?

I.G.: El futuro pasa, sin duda, por el crecimiento de la red de *Family Bankers* con el firme objetivo de llegar a más familias y más territorios. Nos marcamos como primer reto alcanzar la cifra de 3.000 asesores financieros en toda España en los próximos años para seguir ofreciendo a los ahorradores un asesoramiento personalizado de la máxima calidad. Todo esto manteniendo intacta nuestra esencia y nuestros valores, independientemente del éxito y el crecimiento que hemos experimentado a lo largo de estos cuarenta años del Grupo. ●

¿Un banco puede tener fans?

Hay distintos caminos para tratar de hablar bien de uno mismo, por ejemplo, a través de una campaña de marketing más o menos resultona. El reto es recabar opiniones reales de terceros. Afortunadamente, existen estudios externos que permiten tomar la temperatura del sector. Uno de ellos es el Benchmarking de Satisfacción de Clientes que realiza anualmente la consultora independiente Stiga. Otro es el informe sobre emociones en el sector bancario elaborado por la consultora EMO Insights International. En el primero, Banco Mediolanum es, por tercer año consecutivo, la entidad con los clientes más satisfechos de España y en el segundo, el banco con mayor vinculación emocional con sus clientes. En ambos, el vínculo personal entre asesor financiero y ahorrador emerge como una cuestión clave para establecer una relación de confianza a largo plazo. ✻

Javier Fano

Responsable de la Zona Levante

> La formación continua marca la diferencia del modelo que representa Mediolanum

¿Cuáles son las líneas maestras en formación de los profesionales de Banco Mediolanum?

El profesional de las finanzas se forma a lo largo de su carrera porque acompañar a un ahorrador en la planificación de sus finanzas es una gran responsabilidad. En Banco Mediolanum, los asesores reciben más de 450 horas de formación solo durante el proceso de selección y en su primer año. La formación previa a la incorporación incluye conocimientos para completar la certificación que permite comercializar productos de seguros. También se preparan para conocer la normativa para ejercer la profesión en áreas como la prevención de blanqueo de capitales, la protección de datos o el código ético. El primer año, el Family Banker recibe preparación para obtener la certificación que acredita en las competencias para prestar asesoramiento en materia

Jaime García

Responsable de la Zona Sur

> La libertad es un valor irrenunciable para los profesionales del asesoramiento financiero

¿Qué grado de libertad en la planificación de su carrera profesional tiene un asesor de Mediolanum?

La libertad es uno de los valores más preciados por el ser humano. Esto, aplicado al mundo del asesoramiento, es un valor irrenunciable. En concreto, la que ejercen los profesionales que acompañan a un ahorrador en la toma de decisiones financieras. El profesional puede ejercer ese margen de maniobra desde un doble punto de vista. Desde la vertiente personal, porque puede desarrollar su actividad en plenitud conciliando la vida laboral y la familiar. Por otro lado, aquellos que han elegido emprender en banca como Family Banker son sus propios jefes. Son plenamente libres para establecer su propio crecimiento, sin techo y evolucionando al ritmo que deseen. Esa libertad es extensible al ahorrador o inversor, que puede proyectar sin tapujos ni obstáculos las metas que desea alcanzar y está en

Juan Massana

Responsable de la Zona Centro

> La retribución de un experto en finanzas cualificado es acorde a la calidad del asesoramiento que presta

¿Notan ustedes a nivel general una tendencia mayor por parte del cliente a recurrir a los servicios de un asesor financiero?

En ocasiones, aparecen las dudas en personas que se plantean recurrir al servicio de profesionales del asesoramiento financiero y aún no han tenido contacto con ellos. "¿Un asesor? Debe ser muy caro". Probablemente, no haríamos el mismo razonamiento si debiéramos resolver un problema jurídico de envergadura o si necesitáramos un especialista para abordar un problema de salud de primer orden. ¿Por qué hay tantas reservas cuando se trata de abordar nuestra salud financiera? Porque nos cuesta interiorizar la importancia de definir y planificar los objetivos económicos y financieros que tienen que ver con nuestras necesidades y las de nuestra familia.

de inversión (mayormente EFPA). Asimismo, se forma para poder certificarse en asesoramiento de temas hipotecarios, además de seguir con la formación interna obligatoria.

¿Esa formación inicial se ve acompañada también por una estrategia de formación continuada?
Sí, el objetivo es que el profesional posea los suficientes conocimientos en finanzas conductuales para comprender mejor el comportamiento emocional de sus clientes ante las decisiones financieras, y refuerce las habilidades de comunicación y estrategias de la entidad. En definitiva, un asesor financiero debe estar al día. Las exigencias normativas, del inversor y la evolución del mercado requieren una actualización constante. En el caso de Mediolanum, la formación continua marca la diferencia del modelo. ●

disposición de hacerlo sintiéndose acompañado y arropado a lo largo del camino por profesionales empáticos y con un alto nivel de preparación técnica.

¿Cómo concreta cada *Family Banker* una planificación financiera para su cliente?
Los profesionales del asesoramiento financiero personalizado analizan exhaustivamente el perfil de cada ahorrador para ofrecerle una planificación y soluciones acordes a sus circunstancias personales. Unas circunstancias cambiantes porque todos evolucionamos y cada persona es un mundo. No hay un café para todos. Según el perfil definido, se trata de ver qué instrumentos financieros son los idóneos para tratar de alcanzar los objetivos de cada momento vital. ●

¿En relación al coste del servicio de asesoramiento financiero que prestan qué opinión tienen sus clientes?
La toma de decisiones respecto a nuestro dinero lleva asociada por regla general una serie de implicaciones emocionales que complican la tarea si la abordamos en solitario. De ahí el valor de llevarlo a cabo de la mano de un asesor financiero, preparado técnicamente y con capacidad de escucha para trazar una hoja de ruta personalizada con serenidad y visión global. La retribución de un experto en finanzas cualificado es acorde a la calidad del servicio que presta. Es decir, cuanto más satisfecho esté el cliente, mejor percepción tendrá del coste de ese asesoramiento. Es el valor de contar con un seguimiento regular y a largo plazo junto a un profesional experimentado y en continua formación y reciclaje. ●

Ivonne Pousa

Responsable de la Zona Norte

> **“Las suscripciones en fondos en plena caída de los mercados tienen mucho que ver con la labor pedagógica del asesor”**

¿Varía mucho la percepción sobre la labor del asesor en momentos de incertidumbre en los mercados?
En situaciones de bonanza es relativamente sencillo que todo fluya. Son esos los mejores momentos para que un asesor haga pedagogía con sus clientes sobre la importancia de tener una planificación sólida ajena al ruido externo. Un plan con unos objetivos bien definidos, al margen de los vaivenes de los mercados. Eso le permitirá al inversor contener la euforia durante los tiempos plácidos y anticipar y afrontar con mayor tranquilidad los obstáculos y momentos de incertidumbre. Eso es la teoría. En la práctica esos dos escenarios desatan la balanza de las emociones hacia un lado o el otro. De ahí la importancia de la labor del buen profesional. Su papel es el de recordar con qué finalidad se ha trazado el plan. En ese sentido, la subida de los mercados no debe hacer variar la hoja de ruta.

¿Cómo traslada el asesor a sus clientes la importancia sobre el largo plazo en momentos de caída?
Las bajadas no deben suponer una tragedia griega ni la señal para huir despavoridos. Todo lo contrario, son tiempos que, estando bien asesorados pueden significar una oportunidad de aprovechar las caídas de precios e impulsar las inversiones a la espera de la recuperación de los mercados que acabará llegando. En ese sentido, lograr suscripciones netas en fondos en plena caída tiene mucho que ver con la labor pedagógica del asesor. Si el profesional ha hecho bien los deberes y no sucumbe a sus propias emociones, su visión objetiva será la de insistir en lo correcto siempre. No hay malos momentos. ●

Miguel Tamarit

Responsable de la Zona Noreste e Islas

> **No hay buenos ni malos productos, hay soluciones adecuadas para cada persona**

¿Cómo elabora un *Family Banker* una planificación personalizada a su cliente?

La escucha activa es una de las bases del asesoramiento personalizado. Un experto en finanzas dedica mucho tiempo a conocer a la persona que tiene delante para saber sus necesidades y metas financieras y los plazos que se ha propuesto para lograrlas. Desde ese punto de partida, la cuestión principal pasa por trazar un perfil de riesgo y trabajar sabiendo para qué se ahorra y se invierte. A partir de ahí llegan la planificación, las estrategias y la propuesta aterrizada de soluciones financieras. Igual que no existe un café para todos, tampoco se puede decir que haya buenos ni malos productos; hay soluciones adecuadas para cada persona.

¿Es importante la pedagogía en la tarea que lleva a cabo un *Family Banker* de Banco Mediolanum?

El valor añadido y el factor diferencial de un acompañamiento recurrente en el tiempo consisten precisamente en la personalización dentro del abanico de servicios e instrumentos al alcance del inversor, y obtener el mayor impacto positivo para lograr los objetivos de cada etapa de su ciclo financiero, y en su adaptación a los cambios que surjan a lo largo del ciclo financiero de la vida. La tarea del profesional del asesoramiento es la de ser insistente hasta la saciedad. El experto en finanzas realiza una tarea pedagógica y recuerda que, en materia de ahorro e inversión, no hay atajos ni soluciones milagro del momento para construir patrimonio. Se trata de una carrera de fondo en la que el coach financiero guía al cliente con visión de largo plazo hacia la consecución de sus metas. ●

Joaquín Maldonado

Responsable de Banca Privada

> **El asesoramiento financiero personalizado alcanza su máxima expresión en la gestión de grandes patrimonios**

El asesoramiento personalizado es también cada vez más importante para los grandes patrimonios?

La banca privada se ha convertido en uno de los grandes caballos de batalla del sector financiero y un segmento de gran proyección que todas las entidades quieren reforzar. En ese sentido, el asesoramiento personalizado alcanza su máxima expresión en la gestión de grandes patrimonios. La atención personalizada de los asesores busca exprimir sus fortalezas y desplegar toda su razón de ser para atender y cubrir al máximo las necesidades específicas de los clientes con un gran patrimonio. En este sentido, este tipo de inversor exigente encuentra en el acompañamiento profesional, cercano y exclusivo, una puerta para participar de la gestión y de la política de inversión de su cartera plenamente adaptada a su perfil de riesgo y en el que la protección del capital es fundamental.

¿En este perfil de cliente la gestión de las emociones es igualmente clave?

El *coaching* y la gestión de las emociones son notables y necesarios en este perfil de inversores, sobre todo en épocas de turbulencias. Lograr una buena experiencia de cliente se consigue especialmente en los escenarios incómodos con un asesoramiento real y claro que sepa poner en el tapete las oportunidades de los mercados bajistas. La capacidad de respuesta, la empatía, la presencia y una buena oferta de productos y servicios. Son una serie de valores tangibles e intangibles para un tipo de cliente cada vez más exigente que ayudan a fidelizar la relación con su asesor y permiten poner las bases para cimentar una relación de largo plazo. ●

Test noveno número de ASESORES financieros EFPA

Los miembros certificados de EFPA podrán computar 2 horas de formación validas para la recertificación EIA, EIP, EFA y EFP respondiendo a esta prueba. Para ello, es necesario contestar correctamente, de entre las tres posibilidades que se ofrecen, un mínimo de 12 de las 15 cuestiones del presente test. Para dar las respuestas es preciso acceder a la intranet de EFPA España (www.efpa.es) con el usuario y contraseña. Una vez completada y superada la prueba se te sumarán automáticamente en tu perfil las horas de formación.

1. ¿Cuál es la primera recomendación de los expertos para los asesores ante el cambio de ciclo?

- ❑ A. **Reconsiderar los objetivos del cliente y adaptarlos a la nueva situación, haciendo retoques en la cartera si fuera necesario.**
- ❑ B. **Prepararse y formarse para una demanda de asesoramiento más global.**
- ❑ C. **Considerar las opiniones del cliente para aplicarlas a la nueva estrategia.**

2. ¿Qué porcentaje de asesores que respondieron a la encuesta de EFPA afirma que han debido replantear las inversiones y actuar de confesores para tranquilizar a los clientes?

- ❑ A. **32%.**
- ❑ B. **55%.**
- ❑ C. **94%.**

3. ¿Cómo va a afectar la crisis a la remuneración en banca privada, según el Observatorio Sectorial DBK?

- ❑ A. **Se producirá una caída de los bonos.**
- ❑ B. **Bajará el salario fijo.**
- ❑ C. **No se vislumbra ningún cambio.**

4. ¿Cuál es, según el artículo que firma Virginia Maissounneuve en las páginas 42 a 45, el tema que afecta a las carteras en la actualidad además de la inflación, los tipos y la desaceleración?

- ❑ A. **El cambio climático.**
- ❑ B. **El comercio internacional.**
- ❑ C. **La creciente desglobalización y sus variantes.**

5. ¿Cuánto representa la contribución actual de los mercados emergentes en el crecimiento mundial?

- ❑ A. **70%.**
- ❑ B. **50%.**
- ❑ C. **35%.**

6. En el artículo de las páginas 54 a 57, Fernando Fernández-Bravo recomienda tres inversiones en el escenario actual. ¿Cuáles son?

- ❑ A. **Créditos corporativos, nuevas tecnologías y fondos de rentas?**
- ❑ B. **Nuevas tecnologías, países emergentes y bonos.**
- ❑ C. **Fondos de rentas, países emergentes y valores values.**

7. IOSCO, el organismo internacional, que tiene su sede en Madrid y agrupa a los supervisores de los mercados de valores fue creado en 1983 fue promovido por:

- ❑ A. **Los supervisores de la Unión Europea.**
- ❑ B. **Once agencias reguladoras de América del Norte y del Sur.**
- ❑ C. **Agencias reguladoras de Europa, Asia y estados Unidos.**

8. La empresa de calificación S&P vaticina que:

- ❑ A. **Las calificaciones crediticias de las empresas sufrirán más presión en el 2023 y aparecerán más "ángeles caídos".**
- ❑ B. **El peor momento para las calificaciones crediticias se produjo en 2021.**
- ❑ C. **El mayor número de "ángeles caídos" tuvo lugar en el primer semestre de 2022".**

9. ¿Qué permite la venta de nuda propiedad de una vivienda?

- ❑ A. **La venta del inmueble proporciona una renta financiera durante el periodo de vida esperado.**
- ❑ B. **El titular del inmueble conserva el usufructo de la vivienda hasta su fallecimiento sin tener que pagar derramas extraordinarias o el IBI.**
- ❑ C. **De la venta del inmueble se retiene una bolsa de alquiler con el que se garantiza tener pagado de por vida el arrendamiento.**

10. ¿Qué es el downsizing?

- ❑ A. **Es vender la vivienda habitual para comprar otra más pequeña o barata.**
- ❑ B. **Alquiler la casa con unos incrementos anuales preestablecidos.**
- ❑ C. **Poner a casa como garantía de un préstamo hipotecario y, a cambio percibir unas rentas.**

11. ¿Cuál era para Emilio Ontiveros el problema más grave para el futuro en su última entrevista publicada en esta revista?

- ❑ A. **El conflicto entre China y Estados Unidos.**
- ❑ B. **El problema energético.**
- ❑ C. **La escasez de agua.**

12. ¿Cuál de estas afirmaciones no es cierta sobre los planes de pensiones?

- ❑ A. **No están sujetos al Impuesto de Sucesiones.**
- ❑ B. **Forman parte del inventario hereditario con las mismas obligaciones que cualquier otro activo.**
- ❑ C. **Es posible elegir libremente el/los beneficiarios.**

13. Según el último informe de ICEA (Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones) la mayoría (56,1%) de los partícipes de planes de pensiones individuales cobran su prestación:

- ❑ A. **En forma de renta.**
- ❑ B. **En forma de capital.**
- ❑ C. **En forma mixta.**

14. El Plan de Acción del Mercado de Capitales que está desarrollando la Unión Europea se suma la la calificación de los asesores financieros como:

- ❑ A. **Defensores de la normativa financiera.**
- ❑ B. **Guardianes del sistema financiero.**
- ❑ C. **Promotores de la inversión minorista.**

15. ¿Cuál de estos consejos están incluidos en el libro de Howard Marks titulado "lo más importante es invertir con sentido común?

- ❑ A. **Para tener éxito en los mercados hay tener principios sólidos e inmutables que nos permitan una estrategia sólida a largo plazo".**
- ❑ B. **"Hay que ser flexibles y cambiar los objetivos para sacar el mayor partido a los mercados".**
- ❑ C. **Lo importante, es acercarse a los mercados con conocimiento de los datos fundamentales de los activos".**

Accede al test

conocer las instituciones

IOSCO, CON SEDE EN MADRID, AGRUPA A 233 MIEMBROS

El faro que guía a los mercados de valores

Agrupar a los principales reguladores de los mercados de valores del mundo, entre ellos, la CNMV. Esta es la razón de ser de IOSCO, un organismo internacional que, aunque puede ser algo desconocido a nivel económico, desempeña un rol clave para el sector financiero y para el asegurador, en ámbitos tan importantes como la lucha contra el fraude. Por **BEATRIZ PÉREZ GALDÓN.**

La *International* *Organization of Securities Commissions (IOSCO) juega un papel relevante en el desarrollo de los estándares que los reguladores de los mercados de valores discuten y promueven a nivel mundial".* Así define **Martin Moloney**, Secretario General de IOSCO, el papel de este organismo nacido en 1983. En la actualidad, cuenta con 233 miembros provenientes de alrededor de 130 jurisdicciones, tanto de economías desarrolladas como de emergentes, que regulan a más del 95% de los mercados de valores del planeta. Entre ellos se encuentra, por supuesto, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) española.

Su origen hay que buscarlo en el proyecto que pusieron en marcha once agencias reguladoras de América del Norte y del Sur, que tenían establecida una asociación regional interamericana y quisieron convertirla en un organismo cooperativo internacional. Fuera de EE UU, Francia, Indonesia, Corea y el Reino Unido fueron los primeros en unirse. En 1987, se estableció la primera secretaría en Montreal, y permaneció allí hasta 1999, cuando se trasladó a Madrid; en la actualidad, la capital española sigue siendo sede de la institución.

Objetivos transversales

Tal y como señala Moloney, "los miembros de IOSCO representan un amplio abanico de jurisdicciones y mercados, siendo un espacio inclusivo para el dialogo, el intercambio de experiencias, la cooperación y la promoción de objetivos comunes". De hecho, existen tres categorías de socios en el organismo: ordinarios (donde se encuentran las comisiones reguladoras nacionales o regionales, como la CNMV o la Autoridad Europea de Valores y Mercados –ESMA–), asociados (que incluyen otras autoridades distintas al regulador nacional con competencia sobre los mercados de valores, como la Comisión de Valores SEC de Estados Unidos) y afiliados (donde están organismos autorregulados y bolsas de valores, como es el caso de la European Fund and Asset Management Association de la Unión Europea).

A pesar de esta heterogeneidad, el objetivo común de todos ellos en IOSCO es el de construir un mercado de capitales y un marco

regulatorio globales y sólidos para proteger a los inversores, garantizar que los mercados sean justos, eficientes y transparentes, y reducir el riesgo sistémico. Bajo estas premisas se incluye otra complementaria, que es la de proporcionar asistencia técnica de alta calidad, educación y capacitación, e investigación a sus miembros y otros reguladores. Su marco de actuación está respaldado por el G20 y el Consejo de Estabilidad Financiera.

Desde el punto de visto de los inversores, el desafío primordial de IOSCO es el de mejorar su protección y fomentar su confianza en la integridad de los mercados de valores, a través del fortalecimiento de la cooperación y del intercambio de información tanto en materia de la aplicación de las disposiciones contra las conductas indebidas, como de la supervisión de los mercados y los intermediarios de mercado.

IOSCO recibe regularmente alertas y advertencias de sus miembros –de forma voluntaria– sobre empresas que no están autorizadas para prestar servicios de inversión en la jurisdicción de su país y que son publicadas en su página web dentro del apartado de →→→

COMITÉ EJECUTIVO

Ashley Alder
Presidente

Jean-Paul Servais
Vicepresidente

Yusuf Kaya
Presidente del comité de crecimiento y de mercados emergentes

Nezha Hayat
Presidente del comité regional África/Oriente Medio

Takashi Nagaoka
Presidente del comité regional Asia/Pacífico

Lucía Buenrostro Sánchez
Presidente del comité regional interamericano

Karen K. Wuertz
Presidente del comité de miembros afiliados

→→→ protección al inversor. Para los inversores se trata de una información relevante, ya que es una forma de constatar que está acudiendo a una entidad que cuenta con el visto bueno de las autoridades pertinentes.

También son públicos las guías, las recomendaciones, los informes, los acuerdos, los discursos o las publicaciones que tratan sobre temas de actualidad.

Estructura organizativa

La secretaría es el eje de IOSCO, ya que es el punto de encuentro de todos los miembros, comités y grupos de trabajo, además de que asume la máxima responsabilidad de su funcionamiento en el día a día. Moloney está al frente del departamento desde septiembre de 2021, mientras que **Tajinder Singh** es el secretario adjunto. Ambos desempeñan funciones de representación de alto nivel, con instituciones como el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB), el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) y el Comité de Pagos e Infraestructuras de Mercado (CPMI).

→EL PROGRAMA 2021-2022 pone el foco en la estabilidad financiera, los riesgos tras el Covid, la deuda corporativa, la inteligencia artificial y la digitalización.

Además, existe una junta general, denominada comité de presidentes, que se reúne una vez al año de forma rotativa por países. En 2020 y 2021 se realizó de forma virtual por la pandemia, y en 2022 tiene lugar del 17 al 19 de octubre de 2022 en Marrakech (Marruecos).

La junta es el órgano rector y normativo y está compuesta por los supervisores de Argentina, Australia, Bahamas, Bélgica, Brasil, China, Francia, Alemania, Hong Kong, India, Irlanda, Italia, Japón, Kenia, Corea, Malasia, Marruecos, Nigeria, Ontario, Pakistán, Portugal, Quebec, Arabia Saudita, Singapur, España, Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos. Ashley Alder, director ejecutivo de la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong, es el presidente actual.

Por otro lado, está el comité ejecutivo, subdividido según el área de actividad (técnico), el de países emergentes, y cuatro regionales para África-Medio Este, Asia-Pacífico, europeo e interamericano. "La CNMV participa en el comité de presidentes, técnico y regional europeo", explican desde el organismo español. El trabajo del comité técnico de IOSCO se desarrolla mediante mandatos específicos a los ocho grupos permanentes dependientes del mismo (denominados *Standing Committees*) y, en su caso, mediante la constitución de grupos de trabajo de corta duración (*Task Force* o *Project Teams*).

Martin Moloney
Secretario General de IOSCO.

"Los miembros de IOSCO representan un amplio abanico de jurisdicciones y mercados. Es un espacio inclusivo para el dialogo, intercambio de experiencias, cooperación y promoción de objetivos comunes".

La labor de los *Standing Committees* se centra en la contabilidad, la auditoría, la difusión de información e IFRS -normas internacionales de contabilidad; la regulación de los mercados secundarios; la regulación de los intermediarios del mercado; la inspección cooperación e intercambio de información; la gestión de inversiones; las agencias de calificación crediticia; los derivados y la protección del pequeño inversor.

Los grupos temporales se diseñan para temas coyunturales. Por ejemplo, actualmente hay en marcha algunos que se dedican al estudio pormenorizado de los productos y mercados no regulados, las entidades financieras no reguladas, las ventas en corto [posiciones especulativas], los mercados de materias primas, la cooperación en la supervisión y los fondos soberanos.

The Growth and Emerging Markets Committee (GEMC), el comité de mercados emergentes y en desarrollo, es el mayor representando más del 75% de los miembros ordinarios. Su actividad consiste en promover el crecimiento y una mayor eficiencia. Para ello,

El próximo eslabón: los criptoactivos

● **Nuevo boom de la inversión.** Monedas virtuales, bitcoin, token, criptoactivos... Estos términos son novedosos en el mercado y, sin embargo, han tenido un aterrizaje excepcional entre los inversores, y es donde están poniendo el foco de atención gobiernos y supervisores. Se trata de opciones inversión de riesgo, muy complejas, sin un marco regulatorio y que, sin embargo, muchos particulares están siguiendo.

● **Primeros pasos regulatorios.** Las iniciativas regulatorias están acelerándose y Europa está a la cabeza. En julio, el Consejo de Europa y el Parlamento Europeo acordaron una propuesta para la regulación del Mercado de Criptoactivos (MICA), que afectará a los emisores, a las plataformas de intercambio y a las billeteras de criptomonedas (*cryptowallets* o *wallets*). Igualmente, se vigilará el impacto ambiental y los abusos relacionados con transacciones o servicios del sector, en particular la manipulación del mercado y las operaciones con información privilegiada.

● **Plan de IOSCO.** En esta línea, IOSCO acordó en marzo de este año el establecimiento del Grupo de Trabajo Fintech (FTF) que se encargará de desarrollar, supervisar, e implementar la agenda regulatoria referente a las Fintech y criptoactivos.
El plan del FTF se desarrollará entre 2022 y 2023 y tendrá dos focos; el primero, relacionado con las criptodivisas y activos digitales (CDA), y el segundo, en las finanzas descentralizadas (DeFi). En ambos casos se dará respuesta a las inquietudes sobre la integridad del mercado y se velará por la protección de los inversores. ✻

se han establecido unos principios y estándares mínimos de normativa, y se ofrece apoyo y asistencia en conocimiento y tecnología. "IOSCO es uno de los pocos emisores de estándares internacionales que tienen un comité exclusivamente responsable para temas de mercados emergentes", destaca la institución.

Prioridades para el periodo 2021-2022

El Programa de trabajo de IOSCO para el periodo 2021-2022 identifica ocho áreas prioritarias para la entidad: los criptoactivos, la inteligencia artificial y el aprendizaje automático, la fragmentación del mercado, la inversión pasiva y los proveedores de índices, la digitalización y la distribución retail, la deuda corporativa y la financiación apalancada, la estabilidad financiera y los riesgos sistémicos de las actividades de intermediación financiera no bancaria, y los riesgos exacerbados por la pandemia del Covid-19.

➔EL FMI y el Banco Mundial tienen en cuenta las recomendaciones y los principios emitidos por IOSCO en sus Programas de Evaluación de Sistemas Financieros.

Las recomendaciones de IOSCO, así como los principios emitidos por los comités equivalentes para las áreas de banca y seguros e internacional, son tenidos en cuenta por el Fondo Monetario y el Banco Mundial (ambos asociados de IOSCO) en sus Programas de Evaluación de los Sistemas Financieros. De hecho, IOSCO juega también un papel decisivo para el impulso de las iniciativas que promueven otras instancias globales del sistema financiero, como son el G20 y el FSB, entre otros.

También profundiza en la sostenibilidad, para lo que afirma Moloney que "se redoblarán esfuerzos para contribuir al objetivo urgente de mejorar la exhaustividad, coherencia y comparabilidad de los informes bajo la dirección de su grupo de finanzas sostenibles". Por otro lado, se seguirá avanzando en otras áreas como los gestores de activos, y calificaciones y proveedores de datos ESG.

El presidente de IOSCO, **Ashley Alder**, comentó recientemente en un foro →→→

Un abogado con proyección internacional como presidente

ASHLEY ALDER es el director ejecutivo de la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong (SFC) y el actual presidente de IOSCO. Licenciado en Derecho por la Universidad de Londres asumió su cargo en mayo de 2016, tomando el relevo de Greg Medcraft. Su cargo fue anunciado en la conferencia anual celebrada en Lima, y hasta entonces, había sido vicepresidente de la junta del organismo y también presidente del comité regional Asia-Pacífico (APRC) de IOSCO. "Su mandato fue fundamental para garantizar que la voz de APRC se escuchara fuera de Asia, particularmente en lo que respecta al impacto de regulación posterior a la crisis en los mercados de la región", destacó el organismo en el nombramiento de Ashley Alder.

Este verano se conoció que renunciará a su puesto en la Comisión de Hong Kong para convertirse en presidente de la Autoridad de Conducta Financiera (FCA) de Gran Bretaña a partir de enero de 2023 por cinco años.

ALDER SE ENFRENTA a una difícil etapa en la lucha contra el fraude y la mala conducta en los mercados, y a la adaptación de la industria financiera de Gran Bretaña tras dejar la Unión Europea.

El sector financiero del país ha pasado por una etapa crítica de desconfianza después de que el gestor Neil Woodford, considerado como el Warren Buffet europeo, cerrara en 2019 el fondo LF Woodford Equity Income Fund tras reconocer problemas de liquidez para atender los reembolsos que había recibido como consecuencia de su mal comportamiento. Dicho fondo estaba invertido en gran medida en valores no cotizados. También, London Capital & Finance (LCF), una compañía de servicios financieros promovió productos de inversión de alto riesgo y no regulados, como los minibonos, provocando grandes pérdidas a los inversores.

TRAS CONOCERSE, su próximo destino laboral, Alder dijo que "valoraría la oportunidad de contribuir a una fase crucial en la historia de la FCA, ya que ayuda a trazar el futuro del Reino Unido después del Brexit como un centro financiero global que continúa apoyando la innovación y la competencia a través de sus propios estándares regulatorios líderes en el mundo". Sobre Hong Kong, dijo: "Mi sucesor heredará un marco regulatorio sólido y efectivo que respalde el éxito del país como centro financiero internacional".

→→→ sobre cambio climático que "obviamente, si los inversores tienen en cuenta los riesgos climáticos que afectan a diferentes empresas al asignar capital, necesitan tener acceso a la información que es relevante para sus decisiones, así como poder compararlo entre sectores. Y para comprender los resultados que están financiando, también necesitan saber más sobre cómo los negocios en los que invierten afectan el cambio climático".

El impacto del 11-S...

Tras los atentados a las Torres Gemelas de Estados Unidos el 11 de septiembre de 2001, IOSCO desarrolló el Memorando de Entendimiento sobre Consulta, Cooperación e Intercambio de Información (MMoU por sus siglas en inglés) con el objetivo de ampliar la cooperación y el intercambio de información entre los supervisores. Hasta la fecha hay 127 países signatarios, entre los que se encuentra España.

La cooperación entre los diferentes organismos atañe a operaciones realizadas con información privilegiada; prácticas fraudulentas o manipuladoras con acciones y derivados; registro, emisión y oferta de venta de valores (OPV); actividades de los intermediarios, incluidos los asesores de inversión y negociación que deben tener licencia o estar registrados; los sistemas de inversión colectiva; las Bolsas y las entidades de compensación y liquidación, entre otras.

Un año más tarde, se estableció el Memorando de Entendimiento Multilateral Mejorado ("EMMoU") para ampliar y estrechar las relaciones entre sus signatarios y con la intención de "fomentar una mayor cooperación y asistencia transfronterizas en materia de aplicación de la ley entre supervisores, permitiéndoles responder a los riesgos y desafíos planteados por la globalización y los avances tecnológicos", destacan desde IOSCO.

...Y de la crisis financiera

En 2011, en plena crisis financiera, se constituyó el Comité de Riesgos Emergentes (CER) para que los reguladores pudieran identificar y abordar el riesgo sistémico en los mercados financieros globales.

Dicho comité trabaja en estrecha colaboración con dos nuevas unidades: asuntos regulatorios e inteligencia de mercado, y análisis de datos.

Un año más tarde tuvo lugar el Comité de Evaluación, cuya principal misión consiste en "incentivar y monitorear la implementación completa de los principios y estándares en todos los miembros de la organización". "Nuestra eficacia como emisor de normativa depende en gran medida en la capacidad de sus miembros para implementar los principios de IOSCO y otros estándares y políticas establecidas", señalan desde IOSCO.

En 2017, la junta introdujo un nuevo proceso para establecer prioridades de actuación, de tal modo que la mayor parte de las iniciativas políticas se enmarcan en al menos una de estas áreas:

1. Fortalecimiento de la resiliencia estructural de los mercados de capitales.

2. Abordar lagunas de datos y los problemas de intercambio de información.

3. Aplicación de nuevos conocimientos sobre la protección y la educación de los inversores.

4. Análisis del papel de los mercados de valores en temas de sostenibilidad y captación de capital, y el rol relacionado de la regulación de valores.

5. Examen del papel de la regulación en la tecnología financiera y la automatización.

Semana mundial de la educación financiera

"Promover la educación de los inversores y fortalecer la colaboración y el aprendizaje de los asociados de IOSCO en esta materia". **Así define José Alexandre Vasco, coordinador del grupo de trabajo del Comité 8 de IOSCO para la Semana Mundial del Inversor y director de la Oficina de Protección y Asistencia al Inversor de la CVM de Brasil, los objetivos de la Sexta Semana Mundial del Inversor, que se celebra del 3 al 9 de octubre.**

En el caso de España, participan el Banco de España, la CNMV, la Bolsa, los sectores bancarios y de seguros y algunos miembros del mercado, como agencias o sociedades de valores. El programa se desarrolla a través de una serie de actividades, como clases en centros escolares, concursos o talleres; todo enfocado a aumentar el conocimiento de las finanzas entre los particulares.

José Alexandre Vasco

La Semana Mundial del Inversor comenzó en 2017 como un proyecto piloto que se repitió en 2018. En mayo de 2019 el Consejo de IOSCO aprobó la celebración de la Semana Mundial del Inversor como una actividad anual permanente.

En la actualidad, cuenta con el apoyo de organismos como el G20, el Banco Mundial o la OCDE, y de agrupaciones como la International Federation of Accountants (IFAC).

Citas para antes de fin de año

IOSCO y la junta de normas internacionales de sostenibilidad (ISSB) desarrollaron un programa para los supervisores del mercado el pasado mes de septiembre para familiarizarse en materia de sostenibilidad, comprender la normativa y conocer diferentes iniciativas.

Por otro lado, el Instituto de Estabilidad Financiera (FSI) del Banco de Pagos Internacionales (BIS) e IOSCO organizan conjuntamente una conferencia sobre negociación e infraestructura de mercado en formato virtual en la primera semana del mes de octubre. Esta conferencia va dirigida a supervisores bancarios y de valores.

IOSCO y el Programa de Sistemas Financieros Internacionales de la Facultad de Derecho de Harvard (PIFS-HLS) abrirán del 12 al 16 de diciembre la segunda fase del programa de educación ejecutiva para reguladores de los mercados. Los asistentes tienen hasta tres años para completar el programa con certificación global emitido por IOSCO y PIFS-Harvard Law School.

Inflación y tipos al alza, abono para los 'fallen angels'

Los ángeles caídos (fallen angels) son compañías que pierden el grado de inversión por parte de alguna agencia de calificación. Ahora que muchos vuelven a mirar a la renta fija representan un riesgo pero, también, una oportunidad con la inflación disparada y el retorno a las subidas de tipos de interés. Por **BEATRIZ PÉREZ GALDÓN.**

El mundo está inmerso en una carrera de obstáculos. Después de la crisis financiera de 2008, la mayor desde la Gran Depresión de 1929, se ha enfrentado a una pandemia (Covid) que condujo a las economías hacia una situación inédita, a la invasión de Ucrania por parte de Rusia, que ha acentuado los problemas de suministro y de abastecimiento energético, y a unos niveles de inflación no vistos en décadas; en el caso concreto de España, desde principios de los ochenta.

La consecuencia de toda esta marejada de acontecimientos ha influido en la situación actual, que es la de un menor crecimiento en medio de unos precios disparados.

En un intento de controlar la situación o de minimizar el impacto, los bancos centrales han dado un giro a su política monetaria, y los tipos de interés ha comenzado a subir. Pero, este cambio de escenario, tanto por parte de los bancos centrales como de las propias economías, tiene sus consecuencias. El economista Nouriel Roubini, considerado uno de los gurús en las últimas décadas tras pronosticar la crisis de 2008, opina que se avecina la era de la "Gran Estanflación", un periodo donde todos los frentes de la economía sufrirán tensiones y que vendrá a sustituir a las décadas de lo que ha llamado "Gran Moderación". "Las economías tienen los volúmenes de deuda pública disparados; por lo tanto, los bancos centrales están fuertemente condicionados. Cualquier intento de normalizar la política monetaria para tratar de frenar la inflación hará que la carga de la deuda aumente, lo que provoca insolvencias masivas, crisis financieras y consecuencias recesivas en la economía real", escribió el pasado agosto en *Project Syndicate*.

Ante un corto y medio plazo nada prometedor, comienzan a vislumbrarse nuevos ángeles caídos (*fallen angels*). Justo en el momento en el que muchos asesores e inversores empiezan a mirar a la renta fija como una alternativa a tener más en cuenta en el nuevo escenario.

¿Qué son los ángeles caídos?

Bajo esta definición se conoce a aquellas empresas que pierden el grado de inversión debido a que el empeoramiento de la economía y de las

condiciones financieras empeoran su solidez y sus planes de futuro.

Las agencias de calificación como **Standard & Poor's**, **Fitch** o **Moody's**, entre otras, estudian la calidad de los negocios y otorgan una nota o rating a la compañía que emite en el mercado bonos en función de sus análisis y de la capacidad que vean para devolver el capital y hacia frente a los intereses. Las calificaciones oscilan entre la alta probabilidad de hacer frente a los pagos hasta el posible impago.

El riesgo de convertirse en ángel caído poco tiene que ver con las dimensiones de las empresas o los sectores en los que desarrolla su actividad. A mediados de 2019, se habló con insistencia de la posibilidad de que la gran petrolera mexicana, Pemex, perdiera el grado de inversión, lo que la convertiría en la empresa con más deuda en caer de ese nivel en la historia. Todo surgió cuando Fitch le dio una calificación global de BBB, que es el último escalón antes de caer del grado de inversión. Más recientemente, llegó a rumorearse con poco fundamento que la compañía Cellnex, la empresa española puntera en servicios de telecomunicaciones, podría encontrarse en un problema semejante tras haber registrado una caída del importante en Bolsa.

La pérdida del grado de inversión implica que la empresa se enfrenta a serias dificultades. En este caso, los bonos pasan a calificarse como *basura* o *high yield* (alto rendimiento o rentabilidad). Este tipo de emisiones pueden seguir en el mercado, pero, a cambio, deben ofrecer rentabilidades más elevadas.

Javier Rivas, profesor de EAE Business School, es contundente con la situación: "La subida de tipos va a hacer que las emisiones corporativas de baja calificación crediticia aumenten. ¿Por qué? Sin duda, porque muchas empresas van a tener muy limitado su acceso a la financiación bancaria, en parte por el coste financiero, y por una más que previsible subida de la morosidad". "Esa sería una de las principales consecuencias; otra, no →→→

➜ La calidad crediticia no se ha recuperado. Las compañías europeas no financieras con un rating especulativo por parte de S&P suponen casi el 30% del total, frente al 19% de 2019.

→→→ menos importante es la salida de las carteras de fondos de inversión que tienen como política la no inclusión de este perfil de empresas".

Sin apoyo del BCE

Como problema añadido, el Banco Central Europeo ha dejado de admitir como colateral en las subastas de liquidez los bonos de los ángeles caídos, que fue una de las medidas adoptadas en el programa PEPP (programa de compras de emergencia frente a la pandemia), del BCE.

"El hecho de no admitirse como colateral en las subastas de liquidez quita un enorme atractivo para inversores del sistema financiero, por lo que una parte de su demanda puede verse retraída; está por ver si esta medida se mantiene si la economía europea entra en recesión", señala el profesor de la EAE Business School.

En esta misma línea se expresa **Jesús Reglero**, director del máster en dirección financiera de OBS Business School: "Pedir dinero va a ser más caro y es probable que exista mucha más restricción de lo vivido en los últimos años, que era una situación muy excepcional, pero a la que nos habíamos acostumbrado".

El docente pronostica que "a nivel general, es probable que las empresas muy endeudadas vean sus *ratings* penalizados por la subida de tipos y a nivel particular, sectores cíclicos relacionados con el consumo y la situación económica, parece que sufrirán más".

En España, "el panorama es muy similar al de otros países, pero las compañías son más pequeñas, están más endeudadas y lo van a pasar peor", apunta Reglero. Javier Rivas, por su parte, concreta que "seguramente las más sensibles al precio de la energía, como las industriales que son grandes consumidoras, van a tener dificultades que se van a reflejar en sus cuentas de resultados y, por ende, en su calificación crediticia". Además, subraya, "en nuestro país pesan mucho los servicios, por lo que la inflación que nos acosa

La apuesta por la recuperación

Muchas gestoras no admiten en su cartera de inversión compañías que pierdan o no tengan grado de inversión por parte de las agencias de calificación. Miguel Rivas, profesor de la EAE, explica cómo puede cambiar el mercado en este sentido. "Los inversores con menor potencial para absorber niveles de riesgo elevados no invertirán, y no solamente los individuos, tampoco los fondos que tengan limitaciones en su folleto de emisión sobre el nivel mínimo de *rating* para invertir".

En resumen, opina que en muchas ocasiones "la caída de ratings hace que la demanda baje y sean los especialistas en este tipo de bonos *high yields* los únicos participantes del mercado".

Lombard Odier lanzó a finales de noviembre de 2021 una estrategia denominada de alta convicción en el segmento de renta fija que apuesta por los *fallen angels recovery*; es decir, por empresas que han perdido el grado de inversión pero que presentan fuertes perspectivas de recuperación. La gestora ha seleccionado unas 100 participaciones, de las que el 90% tienen calificación BB sobre la base de un análisis fundamental del emisor. Igualmente, integra la sostenibilidad en el proceso de selección.

La gestora ha profundizado en el comportamiento en el mercado de los ángeles caídos y ha concluido que han mostrado rendimientos persistentemente superiores durante los últimos 16 años. De hecho, según su análisis, han obtenido las mayores rentabilidades de todas las categorías de calificación, tanto desde la perspectiva de la rentabilidad total como del crédito durante ese periodo.

La inversión de *fallen angels recovery* está supervisada por el director de inversiones de renta fija de la firma, Yannik Zufferey, y gestionada por Ashton Parker. El patrimonio supera los 170 millones de euros.

En el momento del lanzamiento del fondo, Yannik Zufferey expuso que la gestora "tiene una larga trayectoria en la obtención de sólidas rentabilidades de estrategias de crédito cruzado, y creemos que esta representa una oportunidad de inversión igualmente atractiva".

NOURIEL ROUBINI
(Economista.)

"El intento de normalizar la política monetaria hará que la carga de deuda aumente, lo que provocará insolvencias masivas y crisis financieras".

JESÚS REGLERO
(Profesor de OBS Business School.)

"Es probable que las empresas muy endeudadas vean sus ratings penalizados por la subida de tipos; y los sectores cíclicos relacionados con el consumo probablemente sufrirán más".

JAVIER RIVAS
(Profesor de EAE Business School.)

"Si Europa entra en recisión está por ver que el BCE pueda mantener la medida de no admitirse como colateral los bonos sin grado de inversión".

puede afectar a muchos emisores; no hay que descartar bajadas de calificaciones corporativas una vez que pase el verano".

Tampoco hay que olvidar que "la subida de los tipos de interés, y el nuevo impuesto a la banca -que penalizará una media del 4,8% de los beneficios del sector en los dos próximos años- van a endurecer y encarecer el crédito, por lo que las empresas deberán acudir más a las emisiones de deuda; eso sí, con mayores costes", añade Rivas.

El mercado de *high yield* está en una situación equilibrada a nivel global; en Estados Unidos y en Europa las emisiones se han reducido a menos de la mitad que en el mismo periodo de 2021, "aunque muchas se han parado por el inicio de la guerra de Ucrania", opina Rivas.

Osman Sattar y **Paul Watters**, de **S&P Global Ratings,** hablaba, de "dolor en el horizonte" en su último informe sobre las previsiones de deuda corporativa en Europa para a partir del tercer trimestre de 2022. Los analistas comentan que se ha producido "un rápido deterioro de las condiciones macroeconómicas mundiales, que se combinan con la continua incertidumbre geopolítica. De otro lado, los confinamientos persistentes por el Covid-19 en China están alimentando niveles persistentemente altos de inflación, de volatilidad en el mercado y de aumento en el rendimiento [de los bonos], lo que plantea un panorama cada vez más turbio para la calidad del crédito".

Los expertos vaticinan que las calificaciones crediticias sufran más presión en 2023 y que el nivel de incumplimiento [tanto en capital como en intereses] aumentará al 3% en el primer trimestre del próximo año, frente al 1,4% registrado en el mismo periodo de 2022.

Deterioro de la calidad crediticia

Uno de los principales problemas que detecta S&P Global Ratings es que "la calidad crediticia no ha vuelto a los niveles previos de la pandemia, lo que suma incertidumbre". En concreto, las compañías europeas no financieras con un *rating* especulativo por parte de S&P suponen en la actualidad casi el 30% del total, frente al 19% en 2019. Y el 43% de dicha deuda, que se encuentra por debajo del grado de inversión, está referenciada a un tipo variable, con las consiguientes consecuencias que tendrá el cambio de dirección de la política monetaria del BCE hacia las subidas de tipos.

La agencia de calificación recuerda que "durante 11 años, Europa ha convivido con unos tipos de interés en mínimos históricos, algo inédito, y que ha alentado una acumulación elevada de deuda". Y sentencia: "con una recesión en toda regla todo empeoraría". "Las medidas se deteriorarían significativamente, yendo más allá de lo visto en la pandemia. Esto ejercería una fuerte presión sobre las calificaciones, particularmente en las categorías de calificación B e inferiores". ●

➔ S&P GLOBAL RATING vaticina que las calificaciones crediticias sufrirán más presión durante 2023 y que el nivel de incumplimiento aumentará al 3% en el primer trimestre.

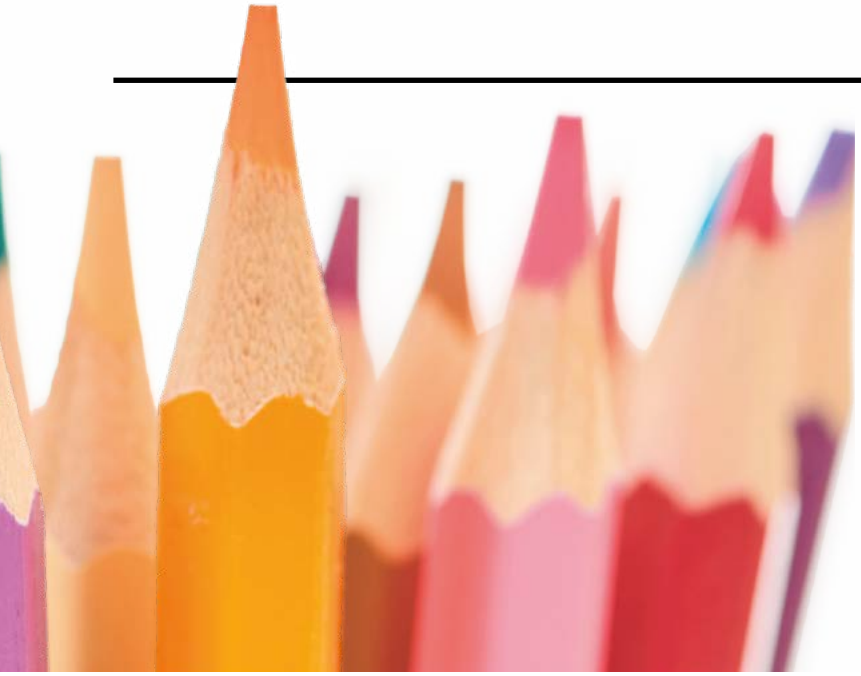
La Comisión Europea plantea un cambio en el asesoramiento financiero

En el marco de la Estrategia de Inversión Minorista, la Comisión Europea plantea la revisión de MiFID II en materia de asesoramiento financiero como tránsito hacia una planificación financiera con una evaluación simplificada del cliente. Supone, sin duda, un giro copernicano que ESMA cuestiona en algunos aspectos. Por **ZUNZUNEGUI** y **PALOMA CORBAL .***

Zunzunegui Abogados *coordinadores de Regulación de EFPA España.*

El Comisión Europea está revisando el régimen del asesoramiento financiero en lo que supone una auténtica revolución para el sector con una transición desde el asesoramiento hacia la planificación financiera.

En el marco de los trabajos preparatorios de la Estrategia de Inversión Minorista, desarrollada en cumplimiento del Plan de Acción de la Unión de los Mercados de Capitales, la Comisión lanzó el pasado mes de marzo una consulta sobre las opciones para mejorar las evaluaciones de idoneidad y conveniencia. Entre otros aspectos, la Comisión explora en esta consulta la viabilidad de una nueva evaluación simplificada del inversor minorista que modificaría las vigentes evaluaciones de idoneidad y conveniencia de las Directiva MiFID II e IDD. Según la propuesta, la diferenciación de servicios de inversión y el enfoque por producto que caracterizan el sistema MiFID serían sustituidos por una nueva estrategia de asignación de activos personalizada con el fin de proporcionar una



orientación concreta sobre la asignación óptima de la inversión.

Ayudar al inversor minorista

La nueva evaluación, junto con la estrategia de asignación de activos personalizada, representaría un plan de inversión personal destinado a ayudar al inversor minorista a alcanzar sus objetivos de inversión, proporcionándole el mejor rendimiento esperado posible considerando sus circunstancias personales y su tolerancia al riesgo. Se plantea, además, que la evaluación se proporcione en formato estructurado, legible por máquina, y transferible entre intermediarios financieros, de manera que favorezca la comparabilidad de inversiones y se faciliten las labores de supervisión de las autoridades financieras. De algún modo, se busca un modelo híbrido, que simplifique el marco de los test MiFID para hacerlo compatible con la automatización de procesos y la prestación de servicios a través de plataformas; muy en línea con la regulación de los servicios sobre criptoactivos (MiCA), que ya contempla un régimen simplificado de evaluación del cliente.

Con este nuevo marco normativo se pretende limitar la mala comercialización de productos de riesgo, con una mejor comprensión por parte del cliente minorista del proceso de inversión, ayudando a prevenir una posible "gamificación" de las finanzas a través de las redes sociales. Para su efectividad, la evaluación debería ir →→→

Guardianes del sistema financiero

● La Estrategia de Inversión Minorista, que será adoptada por la Comisión Europea próximamente en el marco del Plan de Acción de la Unión de los Mercados de Capitales, tiene como objetivo que los inversores minoristas se beneficien plenamente de oportunidades de inversión y satisfagan adecuadamente su necesidad de planes de ahorro para la jubilación. Con estas bases, la Estrategia pretende impulsar la participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales para canalizar el ahorro a largo plazo hacia las empresas y, con ello, mejorar su acceso a la financiación y acelerar la recuperación económica y la transición ecológica y digital.

● En este marco, los asesores financieros desempeñan un papel fundamental como "guardianes del sistema financiero", como reconoce el Plan de Acción de la Unión de los Mercados de Capitales. Así lo puso de manifiesto la Comisión Europea al consultar sobre la Estrategia, al reconocer que los asesores financieros constituyen un elemento clave para que los inversores minoristas puedan acceder a todo tipo de productos financieros en condiciones de seguridad, especialmente frente al peligro de autoevaluación que surge con el asesoramiento automatizado. ✻

→→→ acompañada de herramientas de educación financiera.

El cambio propuesto por la Comisión se alinea con las reformas que en esta materia se han planteado en el Reino Unido, tendentes a la simplificación y a la estandarización de las normas de conducta. Supone un giro copernicano para el asesoramiento financiero que no está exento de riesgos para el inversor minorista.

Discrepancias en ESMA

En su respuesta a la consulta, la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) señala que, si bien apoya el enfoque de la Comisión centrado en el cliente y la simplificación de las evaluaciones, cuestiona la eficacia de un enfoque único para atender a los diferentes tipos de inversores. En cualquier caso, la aprobación del cambio normativo propuesto por la Comisión tendría un impacto significativo en el modelo actual de prestación de servicios, lo que requeriría un periodo de adaptación tanto para los clientes como para las entidades. Además, la portabilidad del cliente y la estrategia de asignación de activos que caracteriza el nuevo modelo se basa en la premisa de que el cliente comparta sus datos en un contexto de

➔ ESMA cuestiona la eficacia de un enfoque único para atender a los diferentes tipos de inversores ante la propuesta de la Comision.

El futuro de la formación de los asesores

El Plan de Acción de la Unión de los Mercados de Capitales de la Comisión Europea también aborda las necesidades de formación de los asesores financieros. En su documento de trabajo "Report on the current framework for qualification of financial advisors in the EU and assessment of possible ways forward", la Comisión evalúa la situación de los requisitos de cualificación de los asesores financieros, explora posibles mejoras de la calidad del asesoramiento financiero y examina la viabilidad de crear una etiqueta paneuropea para los asesores financieros. Aunque se trate de un mero documento de trabajo y no de una evaluación de vías políticas que comprometa a la Comisión, sus conclusiones tienen enorme importancia para los asesores financieros.

El informe señala las diferencias de planteamiento regulatorio entre MiFID II e IDD en lo que respecta a las cualificaciones profesionales de los asesores. Ambas directivas establecen como requisito general que el personal que informa o asesora cuente con los conocimientos y competencias necesarios. Sin embargo, mientras que los requisitos conforme a MiFID II han sido establecidos por ESMA a través de directrices, la IDD contiene una lista de requisitos mínimos de formación y de desarrollo profesional continuo. Una sutil diferencia que afecta a la forma en que los Estados miembro están aplicando estos requisitos. En cualquier caso, ambas directivas dejan un amplio margen de discreción a los Estados miembro para definir los requisitos de cualificación de los asesores, lo que ha ocasionado que existan importantes divergencias entre los distintos Estados miembro, tal y como constata el informe de la Comisión. Esta disparidad de criterios daña la confianza de los clientes en la prestación transfronteriza del servicio de asesoramiento, y genera desigualdades para los asesores en función

de su ubicación. Un problema que ya fue puesto de relieve por EFPA en un informe de 2018 presentado ante ESMA en el que recomendaba tomar medidas para una aplicación armonizada de los requisitos de conocimientos y competencias de los asesores financieros en la Unión Europea.

● Con el fin de elevar los estándares de cualificación, aumentar la calidad del asesoramiento, proteger a los inversores minoristas y facilitar que cuenten con asesoramiento financiero de calidad sobre una base transfronteriza, la Comisión apunta en su documento de trabajo la posibilidad de endurecer los requisitos y estándares de cualificación a nivel europeo en el marco de la Estrategia de Inversión Minorista. Entre las opciones de mejora, el documento baraja establecer la certificación profesional como requisito obligatorio a nivel europeo, trasladar algunos elementos de las directrices de ESMA al primer nivel legislativo de MiFID II, ampliar los requisitos de IDD en materia de formación continua para que se apliquen también al acceso a la profesión e incluir algunos aspectos de sostenibilidad en la formación de los asesores. Cualquiera de estas opciones deberá adoptarse preservando el principio de proporcionalidad atendiendo al tamaño y ámbito de actividades de cada asesor financiero.

● La Comisión Europea muestra, sin embargo, cierto escepticismo sobre la viabilidad de crear una etiqueta de certificación paneuropea para los asesores financieros, aun siendo de adopción voluntaria y coexistiendo con las certificaciones nacionales. Las razones son presupuestarias y de carga de trabajo. Según la Comisión, la creación y mantenimiento de esta etiqueta por parte de las Autoridades Financieras Europeas se asociaría a unos elevados costes administrativos continuos a cargo del presupuesto de la Unión Europea. Además, también supondría en su opinión un elevado coste administrativo para las autoridades nacionales, que tendrían que gestionar su coexistencia con las etiquetas nacionales existentes. Es un tema abierto que se debería dejar al impulso del mercado y de las asociaciones de asesores. ❇

Open Finance, con las dificultades en materia de protección de datos que este modelo puede generar. Por lo demás, ESMA cuestiona que el nuevo modelo permita llevar a cabo la evaluación del coste y la complejidad de los productos necesarias para prestar un adecuado asesoramiento continuado. Finalmente, ESMA destaca la falta de mención a la evaluación de los conocimientos y experiencia del cliente en el nuevo modelo, un componente de la evaluación que considera clave para la protección del inversor.

Se trata de un cambio estratégico para los asesores que no debería excluir la interacción humana. "Estandarizado" no es lo mismo que "automatizado". Avanzar hacia la simplificación y estandarización de la evaluación no entraña necesariamente la automatización del asesoramiento. El nuevo régimen no debería sustituir o desplazar los servicios tradicionales de asesoramiento. La reducción de la carga de cumplimiento normativo no debe realizarse sacrificando los intereses de los inversores minoristas.

Las claves de la propuesta

- La diferenciación de servicios de inversión y el enfoque por producto, que caracterizan el sistema MiFID, serían sustituidos por una nueva estrategia de asignación de activos personalizada para proporcionar una orientación concreta sobre la asignación óptima de la inversión.

- La evaluación se debería proporcionar en formato estructurado, legible por máquina, y transferible entre intermediarios financieros, de manera que favorezca la comparabilidad de inversiones y se faciliten las labores de supervisión de las autoridades financieras.

- Se pretende limitar la mala comercialización de productos de riesgo, con una mejor comprensión por parte de cliente minorista del proceso de inversión, ayudando a prevenir una posible "gamificación" de las finanzas a través de las redes sociales. ●

libros

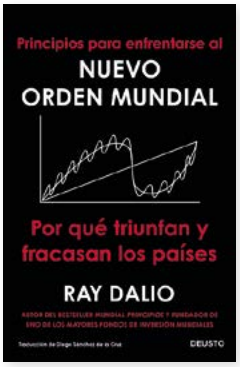
Por
LUIS
TORRAS

Un mundo futuro con similitudes del pasado

Nuevo orden mundial / **Ray Dalio** / Colección Deusto

De un tiempo a esta parte, parece que los riesgos geopolíticos se incrementan. Y no me refiero únicamente a conflictos puntuales entre potencias, sino a cambios profundos en el escenario mundial, que suponen cambios sustanciales con respecto al régimen imperante hasta ahora. El auge de China, pero no solo, es ya de por sí un fenómeno con la fuerza suficiente como para reconfigurar muchas de las instituciones globales y equilibrios que se habían resituado inmediatamente después del colapso soviético. Un periodo de dominio de una sola potencia que, en el contexto histórico, constituye más bien una rareza.

El punto de partida de **Ray Dalio,** uno de los mayores gestores del mundo y autor prolífico, es que el mundo de nuestros nietos será completamente distinto al nuestro, y, al mismo tiempo, seguramente guarde muchas similitudes con fenómenos históricos pasados. Abordar estas dinámicas "cíclicas" es el gran propósito de su último libro, "Principios para enfrentarse al nuevo orden mundial". De entrada, podría parecer algo pretencioso y con cierto aire marxista en tanto persiste cierta obsesión en dar con "leyes históricas" *(sic)* que permitan anticipar el futuro, de lo que simplemente ha de verse como un proceso histórico (como señala bien el maestro Cipolla), procurando no confundir causas con síntomas.



Este es el punto más polémico de algunas partes del libro, donde con demasiada ligereza se liga el estudio del pasado con la capacidad de anticipar el futuro, incierto por definición, y siempre distinto a todo lo demás. Sí puede argüirse que puede estudiarse la "rima" con la que Twain de forma célebre se refería al carácter cíclico de la historia, pero siempre teniendo presente la importante distinción entre teoría e historia.

➔ **Hay que destacar la enorme capacidad de Dalio para desmenuzar cualquier proceso histórico en datos que luego permiten un clarificador análisis comparativo, interpretable solo en tanto en cuanto el libro se lea con criterio propio.**

En el haber, destacar la enorme capacidad de Dalio, presente en su monumental obra *"Big Debt Crisis"* (para mí, su mejor libro), en desmenuzar cualquier proceso histórico en datos que luego permiten un clarificador análisis comparativo, interpretable solo en tanto el libro se lea con criterio propio. El texto se centra sobretodo en las caídas y cambios en el ciclo de poder modernos, a partir del año 1500, con un modelo sistemático y comparativo de gran interés que pone no únicamente atención en las variables históricas y políticas, sino también en las económicas y financieras.

Se trata, en este sentido, de un estudio muy bien integrado, donde variables como el déficit público y la devaluación de la moneda son elementos claves. Destaca la caída y posterior auge a finales del siglo XX de China, quizás una de las partes de mayor interés y solidez del libro, y el papel central que tiene la inflación en cualquier proceso de estancamiento y deterioro. Del tema político, del estudio de Dalio se infiere una ley más o menos universal ya conocida por otros estudios y es la incapacidad de un Estado a reformarse a sí mismo, ya presente en la decadencia de la Roma del siglo II de nuestra era, omnipresente en cualquier declive político desde entonces. Un libro del que solo hay que lamentar que no se hayan incluido las citas bibliográficas ni pies de página con las fuentes. ●

ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

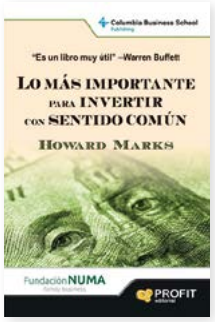
20 ideas para no ser torpe en una inversión bursátil

→ *Lo más importante para invertir con sentido común*

***HOWARD MARKS** / BRESCA (PROFIT EDITORIAL)*

EL MANUAL DE HOWARD MARKS

Howard Marks no es de los gestores más conocidos en España, pero sí en Estados Unidos. Forma parte de la élite de la industria, no solo por sus buenos resultados a largo plazo al frente de Oaktree Capital, sino por sus célebres memos en donde escribe sobre teoría de las inversiones, mercados, temperamento inversor, cambios geopolíticos, riesgos en los mercados o política monetaria, entre otros muchos temas, siempre con gran sagacidad y en clave divulgativa. En su libro "Lo más importante para invertir con sentido común", Marks glosa de manera exhaustiva todas aquellas ideas que son importantes para navegar con éxito por los mercados financieros y que surgen de uno de sus célebres memos en donde glosaba los elementos imprescindibles para invertir con éxito. Se trata de un libro de enorme valor, escrito desde la experiencia y sin renunciar a la gran complejidad de los mercados.



En estas páginas encontraremos notas sobre la importancia de distinguir valor y precio, la valoración es lo que distingue a un inversor de un especulador, la relación entre riesgo y retorno, la importancia de aplicar lo que Marks llama "pensamiento de segundo nivel" (la consecuencia de la consecuencia), o la importancia de la conducta a la hora de tomar decisiones de inversión -tanto de compra, como de venta-, entre otras muchas. En total, hasta 20 ideas que pueden resultarnos clave a la hora de abordar la inversión en bolsa con éxito.

De mis favoritas: la importancia del valor, esa estimación imperfecta pero necesaria para invertir sin especular, y, al mismo tiempo, la importancia de no confundir el valor con el precio; en especial, en momentos de caídas donde los precios suelen fijar la narrativa del mercado. Esto me lleva a otra de mis ideas preferidas: la importancia de tener pensamiento propio, que incluye el pensamiento de segundo nivel, pero también el saber sobrellevar periodos en donde uno va a la contra de los mercados, bien porque no se quiere subir a la euforia de valoraciones exageradas, bien porque no quiere arrastrarse por un pesimismo injustificado.

El gran mensaje del libro de Marks, del que el propio **Buffett** lo ha señalado "como un libro muy útil", es entender que los mercados financieros no son ningún juego, es un tema tremendamente complejo que requiere de una aproximación racional si uno no quiere perder hasta la camisa. Un segundo mensaje importante, destacado también por otros inversores, es que para tener éxito en los mercados hace falta contar con unos principios sólidos, inmutables, que nos permitan armar una estrategia sólida en una orientación a largo plazo, como elementos de racionalidad necesarios que evitan que ganar dinero en bolsa se convierta en un juego de casino. Una lectura recomendable tanto para inversores noveles, como para gestores experimentados. ●

→ Para tener éxito en los mercados hace falta contar con unos principios sólidos, inmutables, que nos permitan armar una estrategia sólida en una orientación a largo plazo y eviten que ganar dinero en bolsa se convierta en un juego de casino.

actividadesefpa

EFA Y ESPECIALMENTE EFP ASEGURAN UN CONOCIMIENTO MULTIDISCIPLINAR

Casi 20.000 miembros tienen ya los niveles más altos de certificación

El cambio de ciclo afectará, sin duda, al asesoramiento financiero, a la demanda de los asesorados, a la relación entre los profesionales y sus clientes, a la formación exigible tanto a los inversores como a los asesores para hacer frente a un escenario más complejo y difícil. Ya hay 20.000 miembros que tienen las más altas certificaciones de EFPA. Por **RUT VALLS.**

Las certificaciones de EFPA, que se han consolidado como *player* fundamental del sector financiero junto a entidades, gestoras nacionales e internaciones y otras organizaciones, acreditan competencias y conocimientos en el área financiera y validando la idoneidad profesional para poder ejercer tareas de planificación y asesoramiento financiero.

Las 2 certificaciones de EFPA de mayor nivel

Sin duda, las certificaciones han conseguido que se profesionalice y se regule la labor del asesor financiero, pasando a ser obligatorio que se tenga una certificación para poder prestar asesoramiento financiero a terceros. EFPA cuenta con dos certificaciones que miden competencias y conocimientos MIFID de alto nivel, basándose en programas fundamentados en el ejercicio profesional.

1. EFP European Financial Planner: Es la certificación más exigente del mercado y certifica la idoneidad profesional para ejercer tareas de planificación financiera personal integral de alto de complejidad y volumen.

2. EFA European Financial Advisor: Certifica la idoneidad profesional para ejercer tareas de asesoramiento en la gestión financiera de

particulares en banca personal y / o privada, y servicios financieros integrales tanto patrimonial como financieramente.

3. EIP European Investment Practitioner: Su objetivo es acreditar al profesional, de los segmentos básicos de las redes comerciales de entidades financieras y aseguradoras, para poder hacer frente a las presentes exigencias reguladoras con una base sólida de competencias bancarias y financieras.

4. EIA European Investment Assistant: Su objetivo es complementar los segmentos básicos de las redes comerciales de entidades financieras con el objetivo exclusivo de poder dar información sobre los servicios que presta la entidad.

El **European Investment Practitioner (EIP)** es el mínimo exigible y reconoce la cualificación necesaria para ofrecer asesoramiento habitualmente puntual, de acuerdo con las directrices de ESMA.

Los niveles más altos de certificación

En la cúspide de la pirámide, se encuentran las dos certificaciones de más alto nivel: **European Financial Advisor (EFA) y European Financial Planner (EFP).** Las dos certificaciones suman un total de 18.549 miembros certificados en EFPA España (sobre un total de 35.000) y aparte de certificar la idoneidad profesional de la persona que la obtiene, le aporta un valor diferencial y de prestigio.

Estas dos certificaciones de alto nivel se convierten en las cajas de herramientas de los profesionales, ofreciéndoles un conocimiento multidisciplinar, ayudándoles a conseguir sus objetivos y aportándoles un valor diferencial al resto de compañeros de profesión. Estas certificaciones preparan al profesional para que tenga una visión global de la situación del cliente, ofreciendo una visión de 360º. Son de las más exigentes de la industria financiera de nuestro país.

En estos momentos de importantes retos económicos y financieros, vale la pena plantearse llegar a la cúspide de la cualificación profesional, apuntando a conseguir la cualificación EFP.

PABLO LARRAGA (EFP)

"La certificación EFP marca, sin duda, un diferencial de prestigio a quienes los poseen'".

PABLO DOMÍNGUEZ (EFP)

"Hace 15 años tener una certificación era una 'rara avis'. Ahora, es normal. La asociación es conocida y obligatorio contar con una certificación. Los que llevamos más años sabemos que, gracias a EFPA, hemos aprendido mucho, a través de sus certificaciones".

VICTOR ARBOS (EFP)

"La certificación EFP me permitió profundizar más en aspectos tan importantes como la planificación fiscal y financiera y mejorar como profesional y proporcionar un mayor servicio a mis clientes".

REBECA CORDERO (EFP Y ESG)

"La mayoría de la gente que obtiene estas certificaciones por exigencia de sus empresas. En mi caso, no fue así. Me saqué la certificación EFA I y II, cuando ocupaba un puesto como responsable de producto de banca privada que no requería esta certificación".

Víctor Arbos, certificado EFP, explica muy claramente lo que le movió a preparar y lograr esta certificación: ''Siempre he pensado que los profesionales del sector, al tratar con algo tan importante como es la gestión y la planificación del Patrimonio de nuestros clientes, aparte de tener una ética intachable, debemos estar permanentemente actualizados en →→→

Educar tu dinero es posible través de un podcast sobre finanzas

Sin embargo, realizar una buena gestión de nuestras finanzas y gozar de una buena salud financiera es igual de importante, y más en este contexto actual de postpandemia y periodo inflacionista, que comporta un aumento de riesgos sociales y económicos, poniendo todavía más en relieve su importancia y necesidad.

✔El Instituto de Estudios Financieros (IEF) considera que es imprescindible ofrecer herramientas que permitan realizar una buena gestión de las finanzas personales. Por ello, como especialistas en formación y divulgación financiera, ha puesto en marcha un nuevo recurso: un podcast sobre finanzas y educación financiera.

✔**"Educa tu dinero: tu podcast de wellness financiero"** nace del compromiso de IEF de empoderar a las personas a través de la educación financiera para mejorar la toma de decisiones que permitan hacer frente satisfactoriamente a imprevistos, a disfrutar de la vida según metas vitales y a planificar tu futuro.

✔Un compromiso de más de 30 años a través de diferentes iniciativas como cursos y programas formativos para profesionales y para usuarios, el ciclo de conferencias "Vespres Financers", informes del Observatorio de Divulgación Financiera (ODF), entre otras, a las que ahora se suma este nuevo formato sonoro, fresco y ágil a través de entrevistas a expertos del sector.

✔De acuerdo con el Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), el bienestar financiero se define como el estado en el cual una persona puede satisfacer plenamente sus obligaciones financieras en curso, sentirse segura de su futuro y tomar decisiones que le permitan disfrutar la vida. Es decir, el bienestar financiero corresponde a cómo la situación financiera y las decisiones monetarias de la persona, le proporcionan seguridad y libertad en su vida diaria.

✔Alcanzar dicho estado de bienestar es posible y eso ocurre cuando conseguimos eliminar nuestras creencias limitantes, empoderamos nuestra mente a través de nuevos conocimientos y herramientas, y educamos nuestras finanzas.

Hay diferentes indicadores para medir nuestro bienestar financiero, por ejemplo:

- Ser consciente de cuánto dinero tenemos en liquidez.
- Tener control sobre nuestras finanzas diarias y mensuales.
- Ahorrar mensualmente.
- Contar con un fondo de emergencia para imprevistos.
- Entender y diferenciar entre los diferentes productos de inversión del mercado.
- Pedir información o asesoramiento sobre temas económicos.

Con **educación financiera** adquirimos los conocimientos y herramientas necesarias para administrar y manejar mejor nuestro dinero y así alcanzar un mayor bienestar financiero

Este podcast también lo haces tú, así que si hay algún tema que te interesa especialmente o que te gustaría que tratásemos en un nuevo capítulo, escríbenos a podcast@iefweb.org ❇

→→→ nuestros conocimientos. Recuerdo perfectamente cuando decidí cursar el EFP, volvería a tomar la misma decisión. La certificación EFP me permitió profundizar más en aspectos tan importantes como la planificación fiscal y financiera, permitiéndome mejorar como profesional y proporcionar un mayor servicio a mis clientes en Caixabank. Sin duda, me ha ayudado a tener una carrera exitosa en el ámbito financiero".

Por su parte, **Pablo Larraga,** EFP por EFPA España **(1ª promoción)** y director del Máster en Finanzas del IEF, centro acreditado por EFPA España, afirma que *"la certificación EFP marca un diferencial de prestigio a quienes lo poseen. De hecho, las certificaciones de este nivel no son normativamente obligatorias para cumplir con las exigencias de MIFID II, siendo por ello una certificación voluntariamente obtenida por el acreditado, o propuesta desde las instituciones a sus trabajadores o colaboradores como meritorio reconocimiento profesional".*

Las palabras de Pablo Larraga las confirma **Rebeca Cordero,** que cuenta con las certificaciones EFP y ESG: "Algunos de los que obtienen estas certificaciones es porque se lo exigen en sus empresas. En mi caso no fue así. Cuando obtuve la certificación EFA, ocupaba un puesto como responsable de producto de banca privada en Banco Urquijo, y para ese puesto no era necesario esta certificación. Pero lo solicité en mi empresa y me lo autorizaron, me pareció una buena manera de refrescar conceptos un poco olvidados. La certificación EFP, sin duda la más dura de las tres, la obtuve cuando estaba como banquera privada en Sabadell/Urquijo, y también fue algo voluntario, lo solicité y de nuevo me lo autorizaron. Tuve que dedicar mucho tiempo para prepararme para el examen, y aprendí muchísimo".

Pablo Domínguez, economista y planificador financiero en Banco Mediolanum y miembro certificado desde 2008, EFP desde el año 2016 y ESG Advisor desde el 2021 explica la importancia de obtener la certificación

European Financial Planner (EFP).*Yo me certifiqué de EFP -dice Domínguez- hace más de 6 años.. Recuerdo al principio, llevar trípticos de EFPA España a los clientes para enseñarles la existencia de EFPA, que el colectivo de planificadores y asesores financieros teníamos una asociación, que nos daba un código deontológico de conducta. Y es que, realmente, el EFP es la garantía de una buena praxis para el cliente en materia de asesoramiento financiero. Hemos aprendido, mucho, gracias al esfuerzo en obtener el EFP"*

EFP, un grupo selecto

Los miembros certificados que cuentan con la certificación EFP forman parte de un grupo de profesionales selectos, que aseguran en la praxis de la realización de su trabajo, profesionalidad, seguridad y calidad en el servicio que ofrecen. El perfil de un profesional que cuenta con la certificación EFP es el más buscado, ya que en el ámbito de banca privada contar con esta certificación te distingue y ofrece tranquilidad de que la persona tiene el conocimiento necesario para ofrecer el máximo nivel a los clientes.

Para obtener las certificaciones, se tienen que superar los exámenes pertinentes, previa inscripción a través de la página web de EFPA España. La preparación para el examen EFA ya es exigente y requiere de una media de entre 150 y 300 horas de estudio, aunque dependerá de cada persona, en el caso de la certificación European Financial Planner (EFP) la exigencia es aún mayor, pero vale la pena.

Actualización constante

La profesión de asesor financiero requiere de una actualización constante de los conocimientos del sector. Las certificaciones de EFPA permiten al profesional que las posee mantenerse actualizado en todo momento, ya que, las certificaciones EFPA no son para toda la vida, anualmente se debe demostrar horas de formación para mantener actualizados los conocimientos del miembro certificado.

En los niveles más altos de las certificaciones de EFPA, se deben realizar, en el caso del EFA (European Financial Advisor) 30 horas de formación al año y en el caso del EFP (European Financial Planner) 35 horas. ●

Janus Henderson
INVESTORS

CUANDO SENCILLEZ Y FLEXIBILIDAD SE UNEN

FONDO JANUS HENDERSON BALANCED
★★★★★ Morningstar Rating™

Flexible. Defensivo. Dinámico.

Durante 30 años la estrategia Balanced ha combinado renta variable y renta fija de una forma óptima y sencilla para aprovechar las mejores oportunidades en todos los ciclos del mercado.

La fecha de lanzamiento de la cuenta representativa de la estrategia es el 01/09/1992. Fondo lanzado 24/12/1998.

janushenderson.com/es/balanced

Para más información sobre el fondo, regulación y rentabilidad, visita

Comunicación publicitaria. Sólo para profesionales. Janus Henderson Capital Funds Plc es un OICVM constituido en virtud de la ley irlandesa, con responsabilidad separada entre fondos. Antes de tomar cualquier decisión de inversión definitiva, consulte el folleto del OICVM y el documento de datos fundamentales para el inversor. El presente documento no constituye asesoramiento de inversión ni una oferta de venta, compra o recomendación, ni debe servir de base para tomar (o dejar de tomar) cualquier decisión en relación con valores, salvo en virtud de un acuerdo que cumpla las leyes, normas y reglamentos aplicables. Para ver los aspectos relacionados con sostenibilidad, visite janushenderson.com. Janus Henderson Capital Funds Plc es una institución de inversión colectiva (IIC) inscrita en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número de registro 265. Las inversiones subyacentes a este producto Financiero (denominado el «Fondo») no tienen en cuenta los criterios de la UE para actividades económicas sostenibles ambientalmente. El Gestor de inversiones no tiene en cuenta los efectos adversos de las decisiones de inversión en los factores de sostenibilidad según se estipula en el SFDR con respecto al Fondo, porque no está clasificado ni en virtud del artículo 9 ni del artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088. La calificación Morningstar corresponde a la clase de acciones H2 HEUR (código ISIN: IE00BD860H78) a 30 de junio de 2022.

© 2022 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información que se incluye en el presente documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o de sus proveedores de contenidos; (2) no se puede copiar ni distribuir; y (3) no incluye garantías en relación con su precisión, exhaustividad ni oportunidad. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos son responsables de los daños y perjuicios provocados por cualquier uso de esta información. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. Publicado en Europa por Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual Henderson Management S.A. (n.º de registro B22848, en 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier) ofrecen productos y servicios de inversión. El Resumen de los derechos de los inversores está disponible en españolen www.janushenderson.com/summary-of-investors-rights-spanish. Henderson Management SA puede decidir dar por finalizados los acuerdos de comercialización de este organismo de inversión colectiva atendiendo a lo dispuesto en la regulación pertinente. © Janus Henderson Group plc. Anuncio publicado el 05/09/2022.

120392/0922

efpaentrevistaa

Andrea Carreras-Candi

DIRECTORA DE EFPA EN ESPAÑA

No puede ser más positivo el balance de EFPA Congress 2020

La directora de EFPA España realiza un balance muy positivo de la actividad de la asociación en los tres trimestres del año, en el que, tras más de 2 años de espera, se pudo celebrar EFPA Congress, que además significó el 20 aniversario de EFPA España. Anuncia la vuelta de las jornadas territoriales de asesoramiento financiero en formato presencial con tres eventos antes de fin de año. Por **RUT VALLS.**

¿Qué balance realiza de la actividad de EFPA en lo que llevamos de año?

Debemos tener en cuenta varios factores para concluir que el balance sobre la actividad de EFPA España en este periodo es muy positivo. En primer lugar, el número de certificaciones registradas se sitúa actualmente en 50.761, tras cerrar 2021 con 49.739 certificados. Por otro lado, hay que valorar las actividades ofrecidas a los asociados de EFPA España y destacar la celebración de EFPA *Congress* en mayo, al que asistieron más de 1.000 profesionales. Además, hemos celebrado 64 *webinars* y hemos creado tres plataformas de aula virtual para facilitar la recertificación en materia de LCCI, ESG y MiFID, que cuentan en la actualidad con 205 vídeos publicados.

Por otro lado, este semestre ha servido para consolidar el proyecto de la revista Asesores Financieros EFPA, que en su última edición de junio (núm.8) llegó a una tirada (papel y digital) de 55.000 ejemplares, incluyendo 33.000 a papel y 22.000 descargables (formato *online*).

Además, el pasado abril, EFPA España fue aceptada como entidad colaboradora en el Plan Español de Educación Financiera promovido por CNMV y Banco de España y el 21 de junio la asociación pasó la revisión de la ISO 9001 e IQNET sin no conformidades.

Continuando con nuestra estrategia de aumentar la capilaridad de la asociación por todo el territorio español, acabamos de nombrar un nuevo delegado territorial de servicios en Extremadura, Luis Manuel Donaire, sumando así un total de 14 por todo el país.

Desde la asociación, consideramos que existe un déficit de cultura y de educación financiera en nuestro país, y especificamente en temas relacionados con ESG y sostenibilidad. En este escenario y para mejorar este déficit seguiremos participando en programas de educación financiera que incluirán también formación en ESG.

Jornadas Territoriales
(temas, ciudades, expertos, etc).

Las jornadas territoriales empezarán en octubre y se celebrarán durante el otoño en las ciudades de Oviedo, A Coruña y Valencia.

Vuelven en formato presencial, tras un largo periodo sin poderlas celebrar por culpa de la pandemia de la COVID 19.

Los temas que se van a tratar ponen el foco en la actualidad del asesoramiento financiero abordando temas como la inflación y el cambio de escenario económico que ha creado nuevas demandas y necesidades por parte de ahorradores e inversores. Este cambio de paradigma hace que ya no baste con ayudar a los asesores a gestionar lo mejor posible una cartera, sino que necesitan una mayor formación y un mayor apoyo para poder comprender esta nueva situación.

Finanzas conductuales. Cómo confrontar la inflación y los incrementos de tipos de interés. Nueva demanda de los inversores frente al panorama actual e importancia del asesoramiento financiero. Elementos ESG para descubrir al cliente. Inversiones alternativas para el cambio de ciclo. Ganadores y perdedores en la nueva coyuntura. Beneficiados por las ayudas europeas.

Para inicios de 2023 se cuenta con que se celebrará otra jornada territorial en Palma de Mallorca, estando previstas más durante todo el año.

¿Qué novedades cabe esperar en el ámbito de la certificación? ¿Se pondrá en marcha ya este año la certificación en el ámbito asegurador?

Actualmente, EFPA España cuenta con las cuatro certificaciones MiFID: EIA, EIP, EFA y EFP; en 2019, lanzamos las dos certificaciones en la Ley de Contrato de Crédito Inmobiliario: LCCI Informador y LCCI Asesor; y en 2021 la certificación EFPA ESG *Advisor*, ésta última cuenta ya con más de 1.200 miembros certificados.

En lo que llevamos de año, hemos trabajado para ofrecer actividades y formación continua en materia de seguros a todos aquellos miembros certificados de EFPA España que tengan superados los cursos de formación del Grupo B o del Grupo 2 según el Real Decreto 287/2021, de 20 de abril, sobre formación y remisión de la información estadístico-contable de los distribuidores de seguros y reaseguros; a través de un curso online de novedades disponible en la intranet de la web de EFPA España y de un Aula Virtual específica en materia de seguros.

En el ámbito de la formación continua, ¿en qué novedades está trabajando EFPA para los próximos meses?

Actualmente, nos encontramos trabajando en potenciar las tres aulas virtuales (MiFID + LCCI + ESG) más una que está en camino de Seguros, en organizar nuevos webinars de distinta temática y, lo más importante, la organización de las jornadas territoriales de asesoramiento financiero, que se celebrarán en el último trimestre del año en Oviedo, A Coruña y Valencia y en las que, por fin, recuperaremos la plena presencialidad.

Desde la asociación seguiremos dando apoyo a las entidades financieras y profesionales del sector en la actualización permanente de conocimientos y competencias que sin duda van a ser más necesarias que nunca ante el nuevo panorama económico y financiero y nos →→→

El número de certificaciones registradas, actualmente, se sitúa en 50.761, tras cerrar 2021 con 49.739 certificados .

→→→ ponemos al servicio de nuestros asociados para favorecer el mejor cumplimiento de sus obligaciones.

Este año se ha celebrado la VII edición de EFPA Congress, después de varios aplazamientos y que sirvió también para celebrar el 20 aniversario de EFPA. ¿Qué balance realiza del Congreso?

Tras dos años de espera, por fin pudimos celebrar la VII Edición de EFPA Congress en Madrid, así como la celebración de nuestro vigésimo aniversario. Los temas debatidos en las mesas redondas se basaron en el lema del congreso: *Paso a paso, persona a persona* y creo que logramos que los principales mensajes calaran, que el objetivo de los profesionales del asesoramiento financiero debe ser asesorar personas y no solo gestionar su dinero, por lo que es imprescindible añadir otras capacidades y aptitudes a sus conocimientos.

El balance no pudo ser más positivo, teniendo en cuenta el éxito de participación, con más de 65 expertos en las distintas mesas redondas y en los 16 talleres, más de 1.000 asistentes, 48 patrocinadores y 12 horas de formación continua ofrecidas a miembros asociados. La guinda a los dos días del evento fue el networking que los asistentes pudieron realizar en la cena y concierto que el grupo "Los Secretos" ofreció en el recinto, en pleno parque de El Retiro madrileño.

¿Cómo ha cambiado EFPA España desde la primera edición del Congreso?

La primera edición del Congreso tuvo lugar en Barcelona en el año 2007, cinco años después de las primeras convocatorias de los exámenes de EFPA. Mucho ha cambiado desde entonces ya que, en 2007, EFPA disponía de tan solo dos certificados europeos: **EFA y EFP** y no existía ninguna regulación vigente en España que obligara a los profesionales del asesoramiento financiero a disponer de alguna titulación o formación específica para ejercer la profesión.

Para que nos hagamos una idea de la evolución y la transcendencia que ha adquirido EFPA en todos estos años, la primera edición de EFPA Congress contó con 200 asistentes y 12 entidades patrocinadoras.

Aunque todavía es pronto. ¿Se puede adelantar alguna novedad con respecto a la celebración del próximo congreso? ¿Será en 2024?

Está confirmada la celebración de la IX Edición de EFPA ***Congress*** en 2024, a determinar aún si será en mayo o en noviembre. Hay, de momento, dos ciudades candidatas, promovidas por los delegados en la zona: Palma de Mallorca y Oviedo. Las jornadas de asesoramiento financiero, que se celebran en otoño de este año, podrían determinar el lugar definitivo de celebración de EFPA *Congress* 2024.

En el Congreso se hizo hincapié en la Importancia del vínculo entre asesor y cliente para establecer relaciones de confianza y una comunicación más transparente, ¿Cuál cree que son las claves para que los inversores particulares confíen en los profesionales del asesoramiento en situaciones tan complicadas como las actuales?

Es importante que se mantenga una estrecha relación cliente-asesor en la que éste último ha de centrar sus esfuerzos en ganarse la confianza de sus clientes. No se trata solamente de conseguir buenos resultados en la gestión del patrimonio, sino en escuchar al cliente, conocer sus inquietudes, sus necesidades, el momento actual del ciclo de vida en el que se encuentra y su perfil de riesgo, para acompañarlo durante toda su vida.

Con el lema del pasado congreso: *paso a paso, persona a persona* queríamos trasladar a los profesionales que en el centro de todo han de situar al cliente, que han de basar su asesoramiento en las personas que tienen delante, en vez de centrarse solo en la gestión de

su dinero. Será la única manera de ganarse su confianza.

En cuanto al ámbito de las finanzas sostenibles, los asesores están reflejando que todavía existe algo de desconocimiento, incluso a nivel profesional. ¿Qué consejos generales están dando a los clientes particulares para ir familiarizándose con todo lo que implican las inversiones ESG?

Desde EFPA España estamos potenciando la formación continua del asesor en materias ESG. De hecho, en mayo de 2021 lanzamos la certificación EFPA ESG *Advisor* que ayuda y facilita trasladar a los clientes todas las dudas sobre sus preferencias en sostenibilidad.

Se ha producido un boom en inversión sostenible en estos últimos años en España, donde hay una gran variedad y una creciente oferta de productos sostenibles. Ahora se trata de ordenar la oferta para que el asesor entienda bien qué recomienda a sus clientes, en función de sus necesidades e inquietudes e incorporar estos criterios en los análisis de conveniencia e idoneidad.

¿Existe una verdadera concienciación en el cliente sobre la necesidad de procurar el ahorro para la jubilación? ¿Qué percepción trasladan los profesionales asociados EFPA sobre esta necesidad?

El sistema público de pensiones se enfrenta a una amenaza por el envejecimiento de la población, por lo que sabemos que las prestaciones, podrán verse amenazadas en unos años, lo que producirá que, quien no haya realizado una buena planificación, no podrá mantener su nivel de vida una vez se jubile solo con la prestación recibida.

Además desde EFPA España estamos ofreciendo a nuestros asociados mucha formación en materia de jubilación para que trasladen a sus clientes la importancia de que ahorren desde muy pronto para su futuro.

En España existe un gran desconocimiento sobre este tema, así como una falta de concienciación por parte del cliente, para que planifique su jubilación.

El fomento de la educación financiera tiene que consolidarse como un pilar de la tarea diaria de los asociados, cuyo contacto diario con los clientes les sitúa como actores fundamentales para lograr este objetivo. Por ello, desde la asociación estamos haciendo crecer una de las iniciativas privadas más importantes de España: El Programa EFPA de Educación Financiera, que esta celebrando este año su octava edición. Buscando promover la cultura financiera entre distintos colectivos de ciudadanos (gremios, colegios profesionales, etc.) ofreciendo a todos los participantes conocimientos financieros esenciales, que por supuesto contribuirán en una mejora de su concienciación para ahorrar para su jubilación. ●

Desde los inicios

● Andrea Carreras - Candi EFA), se ha dedicado toda su vida profesional al sector de las finanzas y al asesoramiento financiero. Estudió bachillerato en OAK HOUSE BRITISH SCHOOL obteniendo una calificación de sobresaliente y una convalidación de los estudios de secundaria por la Universidad de Cambridge. Se licenció en Administración y Dirección de Empresas (ADE) por la Universidad Pompeu Fabra en Barcelona.

● Empezó su trayectoria profesional en el año 2001 en Credit Suisse como asesora financiera de banca personal y tras dos años ocupando esta posición y gracias a formarse en el Institut d'Estudis Financers (IEF) y obtener la certificación CEFA - CIIA, pudo estar presente en el momento de la creación de EFPA España convirtiéndose desde sus inicios en la directora general de la asociación, estando presente en la creación y dirección de la delegación en España.

● Andrea ha conciliado siempre su vida familiar con la profesional, siendo madre desde joven y trabajando como directora de la asociación, asumiendo la responsabilidad de gestionar un equipo de 16 personas, ejecutar las decisiones que se aprueban por la Junta Directiva de la asociación, llevando a cabo acciones de Lobby con los organismos reguladores para dar a conocer la importancia de la cualificación profesional de los asesores financieros, organizando formaciones, los congresos EFPA (bianuales) y cooperando con las otras delegaciones europeas de EFPA.

● Durante todos estos años, Andrea ha demostrado una gran capacidad de detección y selección de buenos proyectos e ideas y de gestión de un equipo. Profesional, eficiente, de confianza, diligente y flexible y siempre produciendo un trabajo de cualidad.

● También ha colaborado como voluntaria en el programa EFEC de Educación Financiera del Institut d'Estudis Financers promoviendo la educación financiera en nuestro país, uno de los objetivos principales de la asociación. ✻

nombramientos

La mejor hora, la del aperitivo

Con más de 17 años de trayectoria profesional en el ámbito de la gestión patrimonial, **Francisco Javier Muñoz de la Llana** (EFA) se suma a las filas de **Mirabaud**, para reforzar el equipo de gestión patrimonial, tras su paso por entidades del sector que le aportaron valores fundamentales en su desarrollo profesional y personal.

Licenciado en Derecho y en Administración de Empresas, con dos másteres en 'Banca y Riesgos Financieros' y en 'Prácticas en Derecho Jurídico', Francisco Javier, no se interesó desde el inicio por la gestión patrimonial y las labores de asesoramiento financiero, sino que empezó su actividad profesional en el mundo legal, pero en poco tiempo

se dio cuenta de qué lo que más le gustaba era el contacto directo y personal con los clientes.

Madrileño, le gusta hacer deporte, leer y sobre todo es fan de los aperitivos y comidas los fines de semana, acompañado de su mujer, María, sus hijos, su cuñado (uno de sus grandes amigos) y el resto de los familiares y amigos. Practica boxeo, esquí y surf y se considera muy madridista, apasionado de asistir al Bernabéu. Para él, transmitir los valores del deporte a los más pequeños de la casa, es fundamental, ya que, en los tiempos que corren, el respeto, trabajo en equipo, la perseverancia, paciencia, lucha, esfuerzo diario, iniciativa, autodisciplina y, porque no, competitividad (siempre sana) son valores muy importantes. ❇

Aprender de los éxitos y fracasos patrimoniales

● Pasar tiempo con su familia, el deporte, en concreto el golf y el esquí, y leer casos de éxitos y fracasos patrimoniales, para seguir aprendiendo cada día, es lo que más le gusta a **JULIO DE MIGUEL VILAR SANCHO** (EFA):

Nacido en Valencia, ha vivido en ciudades como Madrid, Londres, Palma de Mallorca y Barcelona y ha pasado durante los 20 años que lleva en la profesión por entidades como Allianz, Mutuactivos, Credit Agricole y Bankinter. Licenciado en Derecho, tras cursar un MBA, se dio cuenta que realmente el mundo que le interesaba era el empresarial y financiero.

Actualmente, se une a **Wealth Solutions** como director de la nueva oficina de Valencia para dirigirla y aportar un enfoque de asesoramiento patrimonial integral. Afronta esta nueva etapa con muchas ganas, dejando en su ultima casa amigos y compañeros de profesión.

De botones al mejor banquero del año

● **JUAN ANTONIO BELMONTE (EFA)**, mejor banquero privado del año según CityWire, estudió empresariales y desde muy joven se interesó por el mundo de las finanzas, aunque hubo un tiempo que quería ser veterinario.

Empezó en el sector hace 38 años como botones y posteriormente desempeñó diferentes puestos como director de oficina, gestor personal, asesor de inversiones, gestor de patrimonios, director de banca privada y finalmente consultor senior.

Ahora, Belmonte ha fichado por **SingularBank** para captar clientes de alto patrimonio y afronta esta nueva etapa profesional con mucha responsabilidad, pero a su vez con mucha ilusión y motivación. Natural de Cartagena, siempre ha vivido en la trimilenaria. Casado con dos hijos varones de 27 y 22 años, le gusta mucho viajar y conocer nuevos destinos, también el motocross, aunque ya no lo practique. Diariamente, intenta andar como mínimo una hora y leer y cooperar con los colegas en función de Delegado Territorial del Comité de Servicios a Asociados en Murcia de EFPA España.

El atractivo del Derecho Tributario

● **PATRICIA FRANCO (EFA)** estudió Derecho, con especialización en Derecho Empresarial. Es verdad que, cuando inició sus estudios, el mundo financiero no estaba entre sus prioridades, pero a lo largo de la carrera, el Derecho Tributario fue ganando su interés y el paso de los años no ha hecho más que reafirmar que tomó la decisión correcta. Inició su carrera profesional en 2007 y, gracias a los profesionales y amigos que ha ido haciendo a través de los años, le ha surgido este nuevo reto profesional como directora de Planificación Patrimonial en **Creand Wealth Management.** Entre sus atribuciones, está la de encargarse de la resolución de las cuestiones de índole jurídico-tributaria, con especial foco en los temas relacionados con la fiscalidad patrimonial y de las empresas familiares. Sin duda, el trato con los clientes es la parte que más disfruta de su trabajo. Conocerlos y establecer relaciones de trabajo a largo plazo, basadas en la confianza, le aporta mucha satisfacción.

Patricia es madre de dos hijos, de 10 y 9 años. Le gusta poder compartir tiempo con su familia y amigos, viajando o preparando cualquier tipo de plan. Entre sus hobbies, se encuentra el deporte, sobre todo la práctica del yoga que le ayuda a recolocarse y volver a su centro, también la lectura y la cocina, lo que le permite sorprender a su familia con recetas y platos nuevos.

En el momento de crecer

● Cuando mira hacia atrás, **JAVIER DE BERENGUER (EFA)** estudió Economía y, posteriormente, varios másteres y certificados orientados al mundo de la inversión y de los mercados financieros. Nunca se le pasó por la cabeza estudiar algo que no fuera esto. Desde su etapa de adolescente, ya lo tenía muy claro. Sus primeros pasos en la profesión fueron en la división de banca privada del Banco Santander, hasta que entró en MAPFRE, donde lleva ya casi cinco años desarrollando su carrera profesional.

Trabajando en la gestora del grupo (MAPFRE AM) se le ofreció desde la división de **MAPFRE GESTIÓN PATRIMONIAL** pasar a formar parte de su red de agentes en el equipo de inversiones, oferta que Javier ha aceptado con mucha ilusión. Ahora empieza una nueva etapa dentro de un grupo que le está viendo crecer y agradece a su familia y amigos el apoyo mostrado, siempre, en el transcurso de su aún corta carrera.

Una experta en Coaching y Mentoring

● A **MONICA SILVA (EFA)** siempre le interesó el mundo financiero. Sus padres le inculcaron el atractivo de la cultura financiera y ello le entusiasmó. Estudió Ciencias Económicas y Empresariales y realizó un MBA en Administración y Dirección de Empresas y un Máster en Coaching Directivo y Liderazgo. Es Coach y Mentora acreditada por la Red de Mentoring de España y hace más de 18 años que lleva a cabo (aparte de su trabajo) labores de coaching y mentoring.

Natural de Gerona, actualmente vive en Sant Cugat, una ciudad cerca de Barcelona y cerca de la naturaleza. Tras más de 26 años acumulando experiencia en asesoramiento patrimonial, en Banca Privada y en Banca Comercial, se une a **Arcano Partners** como directora del área de Investor Relations.

Una clara vocación familiar

Natural de Santa Amalia (Badajoz), **Luis Manuel Donaire (EFA)** es el nuevo **Delegado Territorial del Comité de Servicios a Asociados en Extremadura de EFPA España.** Comenzó su andadura en el sector financiero en el año 2017, en el grupo familiar 'Grupo Donaire García', tras acabar sus estudios universitarios en Badajoz. Haber visto a sus padres, toda la vida, dedicarse al sector financiero patrimonial le influyó a la hora de escoger esta profesión, convirtiéndose en su vocación. Siempre ha compaginado su trabajo en el grupo familiar con otros trabajos y formación. Donaire destaca lo que más le gusta de su trabajo: la parte analítica, la parte de gestión y, sobre todo, la parte del cliente, momento clave en el que recoges el fruto de haber hecho bien los dos pasos anteriores.

De aquí a unos años se ve cogiendo las riendas del grupo familiar y ampliándolo. Le gusta mucho el cine y disfruta mucho del ocio y el deporte siempre que puede.

nombramientos

Una continua apuesta por el "made in USA"

Cuando mira hacia atrás, **Domingo Barroso (EIA)** se da cuenta que ya lleva más de 25 años de carrera profesional y experiencia dentro del área de Asesoramiento, Banca Privada y Gestión de Activos. También observa que las compañías en las que ha trabajado,siempre han sido "Made in USA", algo que no consigue abandonar, ya que, actualmente afronta un nuevo reto como responsable del negocio de ETFs y fondos índices para Iberia y Latinoamérica en **Fidelity International**, entidad en la que lleva trabajando los últimos 17 años.

Domingo empezó la carrera de Derecho, influido por su padre, pero rápidamente se dio cuenta de que su vocación y sus capacidades estaban más orientadas hacia el mundo de la economía y las inversiones, por lo que finalmente estudió Ciencias Económicas y, posteriormente, cursó un MBA con la idea de tener una visión generalista de los negocios. Aunque lo suyo es vocación, Domingo apunta que cuando era más joven le rondó por la cabeza estudiar alguna carrera relacionada con la Zoología o Biología Marina, ya que le encantan los animales.

Nació en Madrid. También ha vivido en Granada donde ha podido disfrutar de una vida más tranquila con sol y mar y en Ginebra (Suiza), donde pudo practicar el esquí, deporte que le apasiona. Su tiempo libre, lo dedica a su familia y amigos, considera que son su refugio. Le gusta practicar deporte porque le ayuda a mantener el equilibrio y a eliminar el estrés y los viajes son su gran pasión, ya que le permiten descubrir nuevas culturas y gente, costumbres, comidas...

Domingo considera que, el respeto, la humildad, la familia y el esfuerzo son valores que se tienen que abrazar para tener una vida plena, algo que intenta transmitir a su hijo, del que aprende cada día.

Una contribución a la sociedad

● **CARMEN FERNÁNDEZ SOSA (EIP y LCCI)**, acaba de hacer historia. Tras 95 años de actividad, el **Rotary Club de Sevilla** la ha nombrado presidenta, convirtiéndose en la primera mujer en serlo. *Family Banker* en Banco Mediolanum desde hace 7 años, afronta el nombramiento como presidenta del Rotary Club Sevilla como una palanca para hacer una contribución positiva a la sociedad, algo que liga perfectamente con su personalidad y una labor que ya realiza habitualmente junto Aproxima, el proyecto solidario de Banco Mediolanum.

Sevillana, residente en Coria del Río, pero con la intención de volver a la capital para desarrollar sus responsabilidades, dedica su tiempo libre a su hijo y al deporte, concretamente el *crossfit*, ya que le ayuda a superar sus límites físicos y mentales. La parte favorita de su actividad profesional, sobre todo, es la forma en la que puede contribuir a cambiar la vida de la gente, ya sean personas con dificultades, contribuir a que alguien mejore su situación personal, o bien personas a las que ayudas a cumplir sueños como la compra de una casa.

Carmen también disfruta como voluntaria del Programa de Educación Financiera de EFPA España, porque le permite formar a sectores y colectivos profesionales. Para ella, sin duda, la educación financiera debería ser una asignatura obligatoria en los institutos.

El efecto dominó

● **Lo que llevó a BRUNO RUIZ DE VELASCO (EFA) a dedicarse al sector financiero fue producto de un efecto dominó. La primera ficha en caer y la que denotó su interés por este sector tuvo lugar mientras cursaba su tercer año de secundaria en un colegio inglés, momento en el que tenía que elegir una serie de asignaturas opcionales. Entre esas asignaturas, estaba la de Empresa y al no gustarle especialmente ni las ciencias puras ni las artes, la escogió. Finalmente, y gracias a este primer contacto, acabó estudiando ADE. Durante la carrera se le despertó la vocación por la gestión de activos y desde ese momento lleva 10 años ligado a esta industria.**

Actualmente, afronta su nueva etapa como responsable senior de relaciones con clientes para España y Portugal en T. Rowe Price con ilusión y motivación. En su día a día, hay tres palabras que siempre tiene presente y que considera que le ayudan a progresar en su carrera profesional: trabajo, esfuerzo y paciencia. Según él, siendo capaz de aunar las tres, y con un poco de suerte, todo acaba llegando.

De no haberse dedicado al sector, Bruno cree que le habría gustado dedicarse al sector de la salud o al tecnológico, pero siempre desde el lado comercial.

Family Banker® es una marca registrada de Banca Mediolanum S.p.A.

Con nuestros clientes nos implicamos, compartimos, recorremos el camino juntos, proyectamos, nos ilusionamos.

Somos Family Bankers®.

Nos gusta ayudar a nuestros clientes a alcanzar sus metas. Nos gusta acompañarlos día a día, meta a meta, reto a reto. Porque planificar el Ciclo Financiero de la Vida de nuestros clientes es mucho más que asesorar.

familybanker.es

BANCO mediolanum

¿Cuáles son tus metas?

No cerremos la puerta a las buenas noticias

JOSEP SOLER*

No cabe duda de que una abrumadora mayoría de los análisis nos auguran, al menos para los próximos doce meses, un panorama preocupante de recesión o crecimiento paupérrimo. Este escenario es el que con mayor probabilidad se materializará y sobre el que deberemos centrar el asesoramiento. Sin embargo, no demostraríamos suficiente diligencia si no tuviéramos en consideración también que podrían darse alguna conjunción de acontecimientos y resultados que nos llevara, contra las previsiones dominantes, a una coyuntura más benévola.

El asesoramiento financiero no consiste tan solo en apuntar hacia un punto concreto, fijar un trayecto en línea recta y tratar de llegar a ese punto en el menor tiempo posible. Si fuera a nado, esa estrategia no nos aseguraría el éxito. Si obviamos la dirección del oleaje que puede ser cambiante, las corrientes que surjan en el trayecto que obliguen a modificar el rumbo y, por supuesto, el ritmo de nado que podemos permitirnos, estaremos destinados al fracaso.

De la misma forma y, a pesar del lúgubre panorama económico que tenemos por delante a causa de la inflación de oferta, las subidas de tipos de interés y las restricciones monetarias, con los consiguientes efectos sobre consumo e inversión, la ocupación y el rendimiento de activos, deberíamos tener en cuenta elementos que pueden cambiar los pronósticos y forzarnos a cambios de dirección sobre la marcha.

Pensemos que las previsiones económicas se equivocan a menudo y que los sesgos conductuales afectan tanto a analistas y gestores como a clientes y asesores y que uno de ellos es el efecto imitación o efecto rebaño. No estamos diciendo que no haya evidencias abrumadoras que nos llevan a un "trágico otoño" o, incluso, a una recesión o a una estanflación en 2023. Sólo tratamos de advertir que no nos podemos permitir obviar aquellos elementos positivos que, de confirmarse, podrían dar al traste con las estimaciones actuales.

¿Algunos ejemplos? Los hay y numerosos. La política monetaria de los bancos centrales podría ser la más acertada: suficientemente contractiva para frenar la inflación, pero prudente para que el freno económico sea moderado y recuperable. En el terreno bélico la guerra puede, con alta probabilidad, enquistarse, pero su resolución rápida y en beneficio de las partes no es un imposible y ello facilitaría las soluciones también en economía. Las medidas nacionales y europeas para solucionar el tema energético no apuntan bien, pero podrían acabar dando resultados. Los fondos europeos, que recientemente han generado escepticismo, siguen siendo muy importantes y pueden recuperar las expectativas de revitalización de la economía para las que fueron creados. Finalmente, en el ámbito corporativo, se mantienen altas previsiones de beneficios que, a los precios actuales, hacen muy atractivas algunas valoraciones del momento.

En definitiva, brotes o vegetación verdosa bajo el manto catastrofista que también deberíamos tener en cuenta al emitir nuestros consejos de inversión. ●

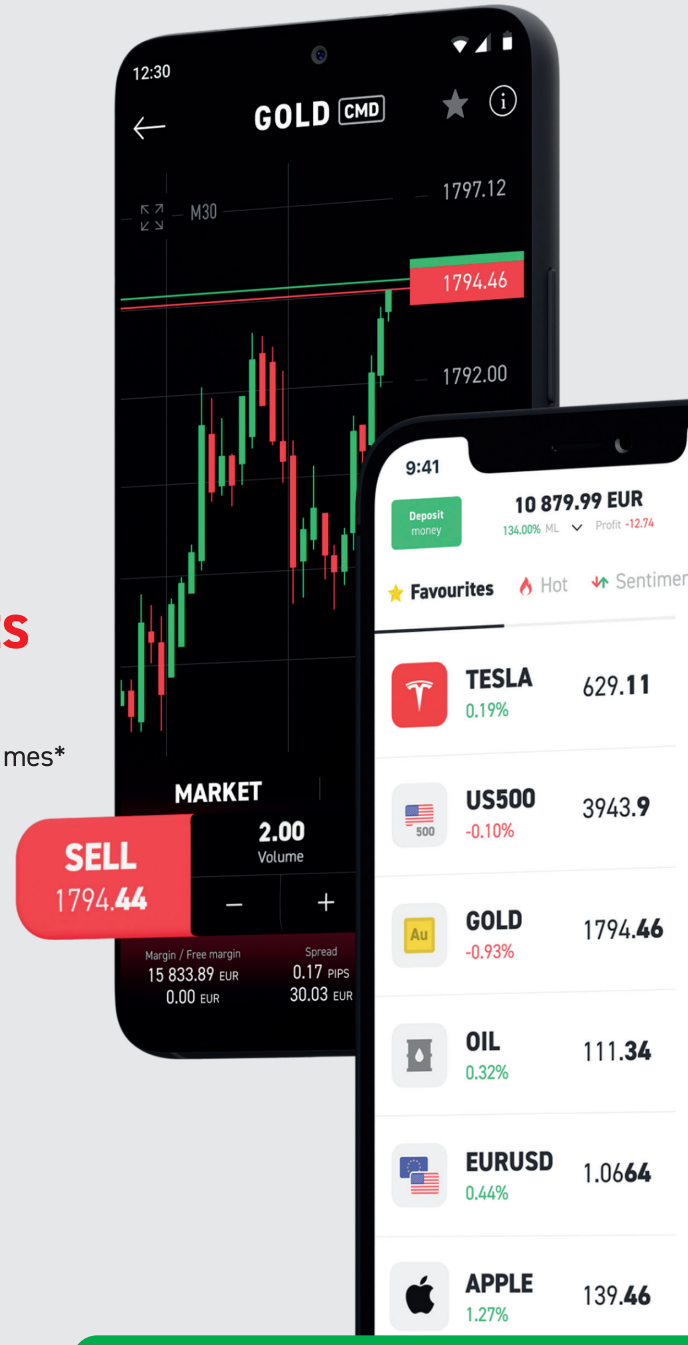
**Delegado ejecutivo EFPA España y editor de Asesores Financieros EFPA.*

xtb

INVIERTE EN ACCIONES Y ETFs SIN COMISIONES

TU CUENTA SIN COMISIONES

- **Sin comisión** por comprar Acciones hasta 100.000€ al mes*
- **Sin comisión** de apertura
- **Sin comisión** por ingresos
- **Sin comisión** por retiradas (superiores a 200€)



TU CUENTA CON

- XTB, uno de los Brókeres cotizados más **reconocido, competitivo y seguro** del mundo
- La mejor tecnología**. Inversión, servicios, formación y acompañamiento** experto **todo en el mismo producto**
- Tiempo real **gratuito** en todos los mercados
- **Formación y acompañamiento** al inversor único en España y en **español**
- Atención al Cliente **24 horas/5** días a la semana
- Invierte con xStation la **mejor plataforma** en más de **3.000 Acciones** de las 16 principales Bolsas Mundiales (incluido España, Europa y EE.UU.) y **300 ETFs**
- Regulado por las principales autoridades **nacionales internacionales (CNMV, FCA, KNF, BaFin, AMF...)**

HAZTE CLIENTE EN MENOS DE 15´100% ONLINE

Visita **WWW.XTB.COM/ES**

llama al **915 706 705**
o escanea este QR

***y a partir de ese nivel sólo pagarás un 0.2% por operación (mín 10€).** Riesgo 6 de 6: este número es indicativo del riesgo del producto, siendo 1 indicativo del menor riesgo, y 6 del mayor riesgo

LA FINANCIÈRE
DE L'ÉCHIQUIER

www.lfde.es

ECHIQUIER SPACE

A tus inversiones
les falta Espacio

El fondo está expuesto principalmente al riesgo de pérdida de capital, al riesgo de renta variable, al riesgo de cambio, al riesgo de gestion discrecional y al riesgo en materia de sostenibilidad.