ASESORES
financieros
EFPA

NÚMERO 2. ENERO DE 2021 • 4€.

ENTREVISTA

Ignacio Goirigolzarri
La imagen de la concentración bancaria

FISCALIDAD

Los tres grandes objetivos de la inspección

LOS ASESORES ANTE LAS FUSIONES

ESPECIAL 30 PÁGINAS
La apuesta por las Megatendencias

Manuel Ruiz, Presidente UNACC

Cooperativas de crédito, un muro contra la exclusión financiera

EFPA CONGRESS 2020 años

Asesorando personas

MADRID, 14/15 Octubre 2021

PALACIO DE CONGRESOS

MADRID

14 Y 15 DE OCTUBRE 2021

Grandes temas del congreso:

- El futuro y la sostenibilidad del sistema de pensiones
- Estrategias de inversión de los mejores gestores
- Los elementos clave de la relación entre el asesor y cliente
- Finanzas sostenibles
- El futuro de la política monetaria

Lo mejor está por venir

Foto: Pablo Almansa

SANTIAGO SATRÚSTEGUI
Presidente de EFPA España

El año recién estrenado debe ser una oportunidad para recuperar la confianza en todos los ámbitos de la vida, tras un 2020 que fue muy duro, pero del que también podemos extraer muchas enseñanzas que nos servirán para mejorar en el futuro, tanto a nivel personal como profesional. A la espera de ver qué ocurrirá con la vacuna, si su distribución será inmediata y sus efectos se notarán o no en el corto plazo, y si nos permitirá recuperar la vieja normalidad más pronto que tarde, lo que está claro es que tenemos motivos que afrontar el futuro con el convencimiento de que ya ha pasado lo peor.

En estos últimos meses, creo que hemos recogido los frutos de un esfuerzo colectivo de la industria para que el asesoramiento se reivindicase como un elemento central en el día a día de los ahorradores. En las dos últimas décadas, la profesión ha vivido un proceso de transformación que ha hecho que pasase de ser una profesión desconocida y poco valorada a contar con el reconocimiento propio de su importancia, gracias al trabajo de los profesionales y al amparo de los cambios regulatorios propiciados por MiFID I y MiFID II.

En **EFPA** afrontamos el 2021 con la ilusión del primer día, la misma de hace dos décadas, cuando decidimos lanzarnos a la aventura de reivindicar el asesoramiento financiero de calidad. Si la situación lo permite, en otoño nos juntaremos para celebrar una nueva edición del **EFPA Congress en Madrid,** que el año de la pandemia nos robó. Será una magnífica oportunidad para celebrar con toda la industria ese nuevo tiempo que está viviendo el asesoramiento y el futuro esperanzador que está por venir.

Las crisis financieras se van y vuelven, pero en cada escenario, los ahorradores ya tienen el convencimiento de que ahí estará un asesor financiero para actuar como escudo protector y guía a la hora de tomar decisiones financieras. La confianza y el reconocimiento de los clientes se gana cada día y en situaciones críticas se recogen los frutos de esa labor, de ahí que resulte fundamental transmitir los por qués que justifican tanto una caída como una recuperación, hacer un esfuerzo didáctico para con el cliente y gestionar esa parte emocional que tanto influye a la hora de tomar decisiones de inversión. Por eso en **Asesores Financieros EFPA** acercamos cada trimestre los principales debates que afectan de lleno a los profesionales en su día a día con los clientes. ●

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
Carlos S. Ponz, Marta Ruíz-Castillo, José María Camarero, Fernando Saenz, Carlos Azuaga, Patricia Pomer

Análisis en este número
Luis Torras, Jon Guinness, Alicia de Arriaga, Fernando Zunzunegui, Fernando Luque, Andrea González, José Antonio Marina

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

>El proceso de fusiones bancarias parece inevitable tras la operación iniciada por Bankia y CaixaBank. Los asesores financieros deberán adecuarse a la nueva situación.

UN EQUIPO

>El que forma la dirección de la UNACC da mucho juego a las no siempre bien conocidas cooperativas de crédito.

FISCALIDAD

>Decisiones que hay que cuidar mucho para no afectar al patrimonio.

Foto: Pablo Almansa

CONTROVERSIA

>La creciente labor de los Proxy Advisors.

Foto: Shutterstock / Girts Ragelis

ASESORES financieros EFPA

3. Editorial. Santiago Satrústegui.
6. Asesores y fusiones Cómo pueden afectarles la concentración bancaria.
14. Fiscalidad Grandes objetivos de la Inspección.
20. Seguros Units Linked, oportunidad y polémica.
26. Seguridad. Viejos timos.
31. Invitado. J. M. Maté.
32. Entrevista. J. Ignacio Goirigolzarri. Presidente de Bankia.
39. EXTRA. Las Megatendencias.
42. Encuesta a asociados.
48. Grandes temáticas de inversión.
52. La bondad de estos fondos.
56. Para el medio/largo plazo.
60. Cómo se eligen las megatendencias.
65. Entrevista Cellnex.
68. Punto final. J.A. Marina.
70. Entrevista al equipo de la UNACC.
76. Servicios de reclamaciones de la CNMV, BdE y Seguros.
82. Proxy Advisors, los asesores del voto.
88. Regulación Financiera. Últimas novedades.
92. Libros. Una selección de Luís Torras.
94. EFPA y ESG. Nueva certificación.
98. UE: Por una cualificación única.
102. Noticias. La actividad de la asociación.
104. Nombramientos de asociados.
106. Al cierre. Josep Soler.

sumario

número 2. | enero de 2021

Foto: Bankia

32

J.I. GOIRIGOLZARRI
>Ha liderado la fusión de Bankia con CaixaBank para crear la primera entidad financiera española.

86

ISABEL REUSS
>"Los inversores de largo plazo con vocación de permanencia deben ejercer la participación activa".

76

65

JUAN JOSÉ GAITÁN
>"Cellnex quiere convertirse en el líder independiente de las Telecomunicaciones en Europa".

39

EXTRA

LA APUESTA POR LAS MEGATENDENCIAS
y los fondos temáticos son mucho más que una moda, según una encuesta entre los propios asesores.

68

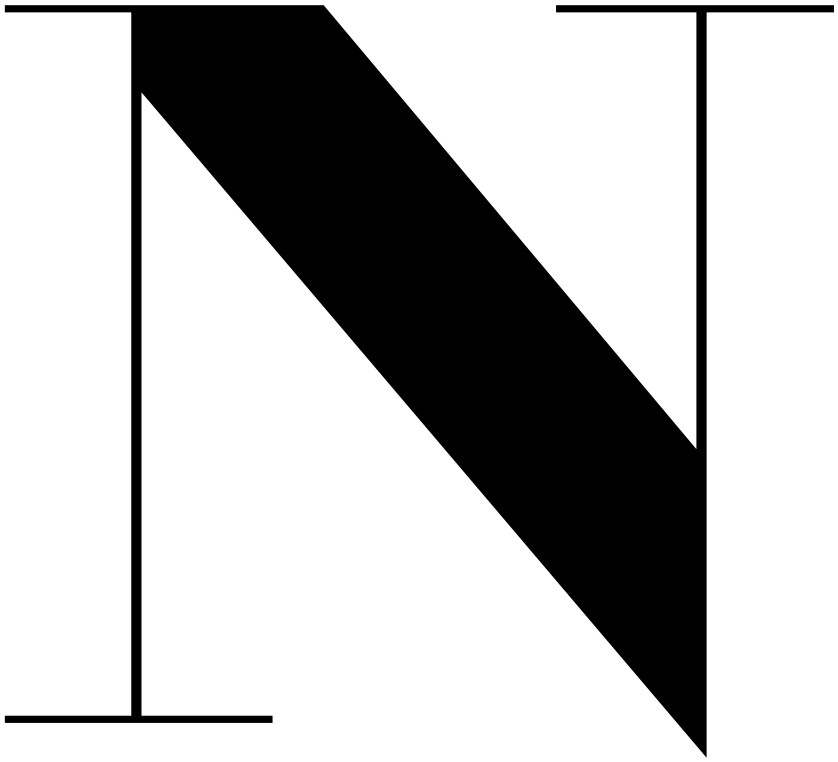
JOSÉ ANTONIO MARINA
>"Necesitamos hacer previsiones y anticipar el futuro para tomar decisiones".

SECTOR FINANCIERO

El asesor ante las fusiones bancarias

Las fusiones bancarias nacionales y transfronterizas son inevitables. ¿Cuál es el futuro que le aguarda a los asesores financieros ante tal concentración? Es un cambio asumible, pero será necesario un gran esfuerzo y adaptación a los nuevos retos que plantea.

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

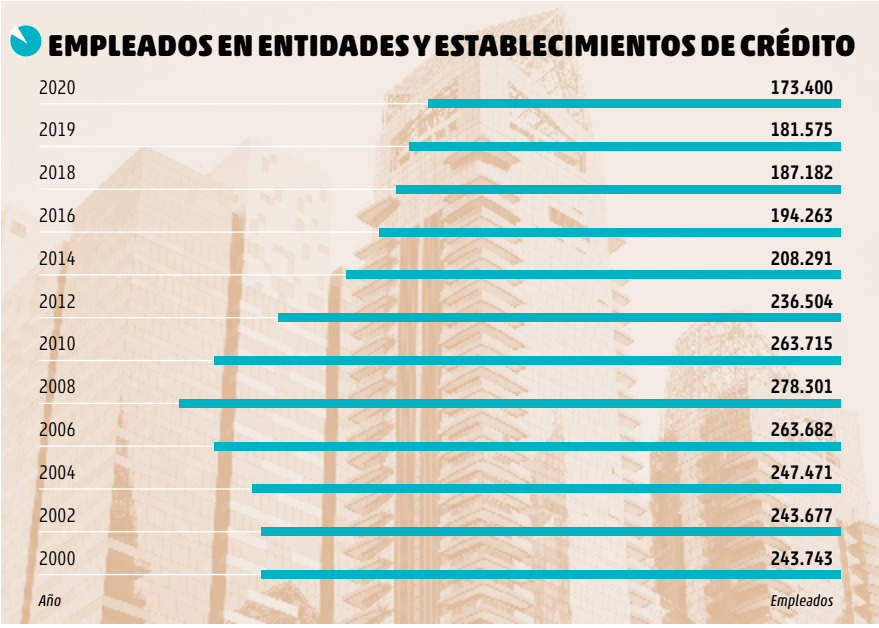


o son buenos tiempos, en general, para los empleados del sector bancario. Desde aquel año (finales de 2007) en el que todo empezara a torcerse por una crisis iniciada en Estados Unidos y que, muy pronto, atravesó el Atlántico, ha cerrado en España el 50 por ciento de las oficinas bancarias y se ha prescindido del 37 por ciento de los empleados del sector financiero. Primero, fue la crisis de las cajas de ahorro, obligadas a una reconversión que supuso su practica desaparición como sector; luego, los procesos de fusión y absorción de entidades bancarias, que llegaron a valorar a un euro la acción de un banco, como el Popular, que, durante mucho tiempo, fue modelo de rentabilidad no sólo en España sino en Europa. Y es que, en su concepción tradicional, el negocio bancario sigue teniendo mucho de bancario pero poco de negocio, a la luz de los más recientes datos aportados por el propio Banco Central Europeo) en relación a la rentabilidad sobre recursos propios (ROE) del sector. El ROE no alcanza el uno por ciento en la banca y queda muy lejos de los mejores resultados del sector de transporte y almacén, de la industria manufacturera y del comercio. Joaquín Maudos, director adjunto del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (IVIE), lo tiene muy claro: "La banca tiene un problema de baja rentabilidad que se ha agudizado, y mucho, con el Covid-19, sobre todo por el deterioro del valor de los activos, que exige millonarias provisiones, y porque se alarga en el tiempo el escenario de bajos tipos de interés, que penaliza el margen de intermediación. Ante ello, hay que recortar gastos y buscar fuentes de ingresos. Y para ello, las fusiones ayudan mucho porque, si existen sinergias, el ajuste en la capacidad instalada permite recortar datos".

➜ LA DIGITALIZACIÓN en el sector financiero ha incrementado la demanda de nuevos perfiles de empleados con una mayor formación técnica y ha reivindicado la importancia de otros perfiles.

Desigual demanda

Sin embargo, la reconversión en el sector, pese a su dimensión y crudeza, no ha afectado por igual a todos los empleados del sector bancario. La digitalización de esta industria, iniciada a comienzos del nuevo siglo e impulsada como consecuencia de los confinamientos en el inicio de la pandemia, ha reducido de forma drástica la operativa que se centraba en las sucursales bancarias. La reducción de oficinas y la caída del empleo en el sector está justificada, en buena parte, por este proceso que pareció detenerse a finales de 2017, pero que ha vuelto a impulsarse tras la pandemia. La digitalización en el segmento financiero ha incrementado la demanda de nuevos perfiles de trabajadores con una mayor formación técnica y ha reivindicado la importancia de otros roles ya existentes en el negocio, pero que, ahora, adquieren un mayor protagonismo. Joaquín Maudos explica muy bien lo ocurrido al señalar que "con tipos de interés nulos durante muchos años y un margen de intermediación por los suelos, los bancos se ven obligados a apoyar más su negocio en asesoramiento (que da comisiones) y menos en intermediar. Me temo que nos dirigimos a un cambio de especialización de los bancos, donde el negocio de intermediar pierde peso en beneficio de actividades que reportan ingresos distintos al cobro de intereses, como son las comisiones". En la misma línea, se muestra Enrique Quemada,



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

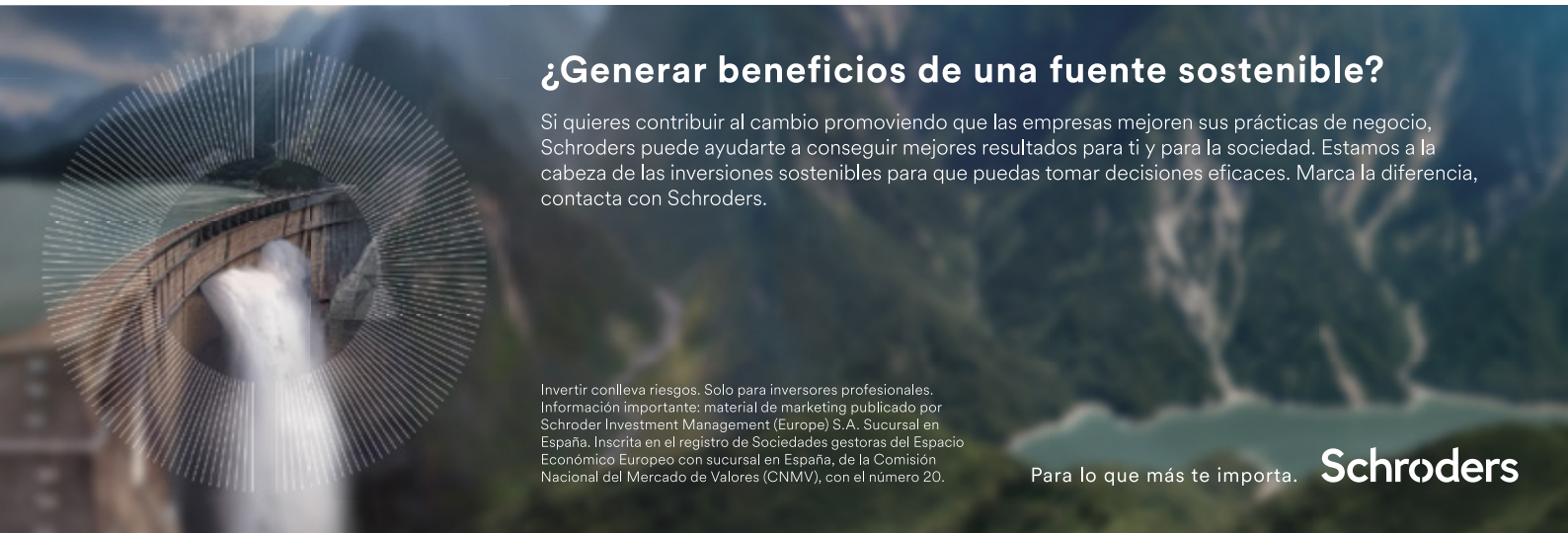
Cambios en el sector Seguros

● Según la 'Guía Spring del Mercado Laboral 2020', en el sector de Seguros los profesionales mejor pagados son los responsables de operaciones y control de gestión y los actuarios, pero el puesto más demandado, en este momento, en dicho sector es el de *Key Account Manager*, que lidera el equipo comercial y marca su estrategia. Para este perfil, la gran mayoría de las empresas que buscan candidatos requieren técnicos en ciclos formativos de grado medio y grado superior de Formación Profesional en la familia de Comercio y Marketing. ✻

Esta publicación señala las tendencias del mercado laboral cada año.

presidente de OnetoOne Corporate Finance, al opinar que" el principal activo de las entidades financieras es su base de clientes, que intentarán capitalizarla con la venta de seguros y otros servicios".

Y tal cambio parece que ya está en marcha, a la vista de los perfiles que más se están demandando en los últimos meses en el sector bancario. La 'III Guía Spring Professional del Mercado Laboral 2020' señala que, en el sector financiero, los analistas especializados en fusiones y adquisiciones son los más demandados en estos momentos y los que, como consecuencia, están teniendo un mayor incremento en sus retribuciones. Como es muy comprensible, la demanda de profesionales con este perfil se concentra, casi exclusivamente, en la Comunidad de Madrid, donde se encuentra la central de la mayoría de las entidades financieras que operan en España. Similar demanda tienen los analistas de negocio, cuya labor de control y seguimiento de los clientes se valora especialmente en tiempos de turbulencias, como los actuales. En este último caso, las ofertas no sólo proceden de la Comunidad de Madrid, sino, también, aunque en menor medida, de Cataluña y Andalucía. Finalmente, dentro de este grupo de analistas, están siendo también demandados los analistas de riesgos, concentrándose la demanda en Madrid, Cataluña y Comunidad Valenciana. →→→



¿Una oportunidad en las EAFI?

El proceso de concentración en el sector financiero afectará, también, a los asesores que desarrollan su actividad al margen de esas entidades bancarias. Fernando Ibañez, presidente de ASEAFI (Asociación de Empresas de Asesoramiento Financiero), considera que "la disminución de entidades en el mercado va a suponer menores alternativas para el inversor. Además, la red de agentes bancarios se verá afectada, y la concentración incluirá a las gestoras de fondos. Pero, todo ello, puede ser una oportunidad para las EAF, que podrían absorber a algunos de estos profesionales y su talento cuando salgan de estas entidades.

Ibañez considera, además, que la desaparición del "efecto proximidad física" de las oficinas es, también, una oportunidad para las EAF, "pues los clientes van a tender a elegir a su asesor financiero por factores como la calidad del servicio y la alineación de intereses, en donde estamos muy cómodos frente a la banca generalista. Por otro lado, los clientes cada día están más habituados a trabajar a distancia con sus asesores, permitiendo que ampliemos nuestro ámbito geográfico de actuación".

Naturalmente optimista en relación a los que representa, el presidente de las empresas de asesoramiento financiero espera que "los inversores y ahorradores amplíen su foco más allá de las entidades financieras y tengan en cuenta a las empresas de asesoramiento financiero a la hora de elegir a su consejero patrimonial". Está convencido de que se van a reducir las alternativas bancarias y van a elevar sus costes tanto en los servicios de banca privada como en los productos de inversión no generalistas.

Lo que parece claro es que el proceso de fusiones provocará una profunda transformación en el sector financiero y una reflexión entre ahorradores e inversores. Y en ese escenario, no hay duda de que habrá quien trate de poner en valor la independencia.

Fernando Ibañez

"Las EAF podrían absorber a algunos de los profesionales y su talento cuando salgan de entidades fusionadas".

En buena posición

¿Qué otros perfiles están siendo ahora más valorados? Asesores financieros, banqueros privados y analistas de riesgos son, en este momento, los más solicitados y los que están protagonizando los principales cambios laborales. La Guía a la que hemos hecho referencia muestra su convencimiento de que la situación económica actual hará crecer la oferta a los profesionales del asesoramiento financiero, que, en la actualidad, cuenta con una retribución media de 34.400 euros, con una demanda que está aumentando en los últimos tiempos para los más experimentados, cuya retribución puede llegar a incrementarse hasta los 45.000 euros. Estas últimas cifras se superan, fácilmente, si se aporta algo de negocio a la nueva entidad. Un 41 por ciento de las empresas que están buscando candidatos para este perfil solicitan profesionales con titulación universitaria, principalmente, en las carreras de Administración y Dirección de Empresas, Comercio y Marketing y Economía. El 29 por ciento opta por reclutar candidatos con ciclos formativos de grado superior en Formación Profesional de Administración y Gestión o de Comercio y Marketing. Un tercio de las ofertas de empleo para este perfil procede de la Comunidad de Madrid y un 25 por ciento de Cataluña. Desde Andalucía, especialmente de la zona de la Costa del Sol y Sevilla, procede, también, una importante oferta que supera el 15 por ciento.

El perfil de asesor financiero para grandes patrimonios (banquero privado) ha sido uno de los más solicitados en el sector en los últimos cuatro años y todo indica que lo seguirá siendo en los próximos

ejercicios. La demanda está muy extendida y no se concentra sólo en las comunidades con mayor número de habitantes, más bien en zonas donde se encuentran colectivos con altos patrimonios. Para este perfil, el 66 por ciento de las compañías requiere titulados universitarios en Administración y Dirección de Empresas, Derecho o Economía. También, es muy valorado el perfil de formación de postgrado en fiscalidad.

La demanda de estos perfiles parece asegurada, pero los profesionales que deseen cubrirlas e, incluso, aquellos que quieran mantener sus puestos respondiendo a las nuevas demandas de la clientela y del mercado, deberán hacer un claro esfuerzo para adecuarse a la nueva situación.

Futuro contradictorio

¿Significa esto que los asesores financieros de medios y altos patrimonios pueden afrontar con tranquilidad e, incluso, con una cierta euforia los profundos cambios, los más importantes de su historia, que está viviendo el sector financiero? Eso podría concluirse de la opinión de Salvo La Porta, director comercial de Banco Mediolanum, cuando afirma que "estamos en la edad de oro para el asesoramiento financiero. La necesidad de profesionales no desaparecerá, al contrario, crecerá mucho y muy rápido". La Porta justifica su optimismo: "Cuando más necesitan los ahorradores soluciones y respuestas para afrontar el paso de ahorrador a inversor, menos presente está el que era su interlocutor tradicional. Hay un 50 por ciento menos de oficinas bancarias y un 37 por ciento menos de empleados de banca de los que había en 2008".

Estas afirmaciones estarían apoyadas por una reciente encuesta presentada en unas jornadas de EFPA en la Comunidad Valenciana, en la que el 40 por ciento de los asesores de la zona señaló que estaba aumentando su clientela, frente a un 20 por ciento que decía haberla disminuido. Ciertamente, no faltan argumentos, además de los apuntados por La Porta, que justifiquen ese incremento de la clientela: la mayor longevidad, la necesidad de complementar las pensiones futuras ante las crecientes dificultades del sistema público, la llegada a la jubilación de personas que pusieron en marcha proyectos de éxito de hace una década o poco más, ...

Sin embargo, hay quien no ve un futuro tan claro. Francisco Uría, responsable del área financiera en KPMG, señala que "es evidente que el mismo proceso de consolidación que afecta a los bancos se terminará produciendo en el doble ámbito de los analistas y de los asesores financieros".

Cambio de rol

La pandemia puede haber impulsado un proceso que podría ser favorable al asesor financiero, pero, sin duda, le va a exigir replantearse su rol y, muy especialmente, su relación y su preocupación por el cliente. Ya no valdrá con gestionar una cartera en función del perfil del cliente, entre otras cosas, porque ese perfil decía muy poco de sus necesidades reales. Como afirma Enrique Quemada, "cada día ganan mayor peso los robo-advisors, pues las máquinas son cada vez mejores en la asignación de activos. Por ello, el papel de los asesores financieros estará más en el lado relacional y emocional, dejando a los ordenadores la simple asignación de activos →→→

JOAQUÍN MAUDOS

"El negocio de intermediar en la banca pierde peso en beneficio de actividades que reportan ingresos distintos al cobro de intereses".

ENRIQUE QUEMADA

"Cada día, ganan mayor peso los robo-advisors. El papel de los asesores financieros estará más en el lado relacional y emocional".

FRANCISCO URÍA

"El cliente tenderá a requerir servicios más complejos, completos y que incluyan un asesoramiento patrimonal integral y fiscal".

SALVO LA PORTA

"El asesor será alguien siempre disponible para el cliente, que no venda productos, sino que ofrezca soluciones. Si lo asume, crecerá sin límites".

→→→ en una cartera. Francisco Uría insiste en este aspecto al señalar que "la tecnología permitirá disponer de mayor conocimiento e información sobre el cliente, incuso, sobre aspectos no recogidos por los test y que, obviamente, podrían ser tenidos en cuenta a la hora de ofrecer servicios".

La adaptación y utilización de las nuevas tecnologías, esa es la cuestión.

Uría afirma de forma tajante que "el asesor financiero no puede ser, en ninguna medida, ajeno a la tecnología y, de hecho, su grado de aceptación y adaptación a lo que la tecnología puede ofrecer, sin perjuicio del valor de un servicio personalizado, tendrá influencia en su posicionamiento en el mercado". El máximo responsable del área financiera de KPMG afirma lo anterior convencido de que "todos los servicios financieros van a estar fuertemente influenciados por la tecnología, con el doble objetivo de mejorar la eficiencia/rentabilidad y perfeccionar, también, la experiencia de cliente a través de una oferta de productos y servicios más personalizada y que parta de un mejor conocimiento de sus necesidades reales".

La cuestión inmediata que se plantea es si están, para ello, preparados los asesores financieros. La Porta insiste en este aspecto: "El asesor financiero debe concentrarse en la formación y aprender una

→ASESORES FINANCIEROS, banqueros privados y analistas de riesgos son, en este momento, los más solicitados y los que están protagonizando los principales cambios laborales en el sector financiero.

La competencia de las tecnológicas

Los datos confirman que las grandes empresas tecnológicas, tal y como venían amenazando desde hace tiempo, han empezado a ser una fuerte competencia para los bancos en su negocio tradicional. Según el Banco Internacional de Basilea (BIS), las grandes tecnológicas concedieron el año pasado 484.000 millones de euros en financiación. A ello habría que sumar otros 677.000 millones de euros otorgados por las fintech más pequeñas.

Las grandes empresas tecnológicas se acercan con pies de plomo al sector financiero porque saben que está mucho más regulado que el tecnológico. Por eso, hasta ahora, se dedican a la financiación y a los pagos, las actividades más tradicionales del sector.

La cuestión es saber hasta qué punto podrán competir en áreas de negocios menos tradicionales. Joaquín Maudos considera que "si las grandes empresas tecnológicas quieren ir más allá entrando en el negocio de la intermediación, deberán aceptar las reglas de juego de la regulación bancaria y, en ese caso, la banca está en perfectas condiciones para competir con ellas". ¿Se atreverán a entrar en el negocio del asesoramiento financiero? "No las veo -dice, tajantemente, Maudos- en el negocio del asesoramiento financiero porque exige una experiencia y unos conocimientos que no tienen".

Hay coincidencia, , sin embargo, entre los expertos en que las compañías tecnológicas, grandes y pequeñas, se llevarán un parte del pastel del total del asesoramiento financiero que, en España, está todavía por desarrollar, pero, a partir de cierto nivel, la clientela solicitará una relación personalizada que quedará fuera de la oferta de aquellas compañías. La cuestión es que todavía en España el segmento de clientes que requieren un asesoramiento personalizado está por explorar y, especialmente, por desarrollar. En ese sentido, la fuerte crisis a la que están teniendo que hacer frente los mercados desde la aparición de la pandemia está haciendo reflexionar a muchos ahorradores/inversores sobre la necesidad de contratar los servicios de asesoramiento financiero.

No cabe ninguna duda de que no sólo para obtener rentabilidad, sino por mantener los saldos de la cartera, se ha convertido en un objetivo difícil de conseguir con tipos de interés nulos y con las cuentas corrientes de las entidades financieras cobrando por ellas. Y es que, como señala también Enrique Queimada, "las tecnologías avanzan inexorablemente y la banca debe adaptarse a ellas para aprovecharse de las eficiencias que producen, porque aquellos bancos que no lo hagan irán desapareciendo".

De ahí la importancia para los asesores financieros de adaptarse cuanto antes a esta nueva competencia e incluso sacar partido de ella para profesionalizar y mejorar la relación con sus clientes. ✻

Fotos: Unsplash / Stephen Lin

nueva manera de hacer las cosas. Formación constante en comunicación, finanzas, fiscalidad, en temas de actualidad, en la gestión de las relaciones, en productos, en tecnologías y en el mundo digital, ...". Está claro que los profesionales del asesoramiento financiero se han de familiarizar más con las nuevas tecnologías, asumiendo que son una ayuda en su actividad y nunca una competencia; han de profundizar, también, en las finanzas conductuales para tratar de explorar el comportamiento y las necesidades de sus clientes, más allá de la simple consecución de unos resultados financieros; deben tratar de descubrir las inquietudes vitales de sus clientes que, sin duda, apuntan a un futuro que compete a sus descendientes, algunos de los cuales se habrán visto afectados económica o físicamente, sin duda, por las secuelas del Covid-19. "Porque -concluye Uría- el cliente tenderá, cada día más, a requerir servicios más complejos, completos e integrados que incluyan un asesoramiento patrimonial integral y también, por ejemplo, fiscal". Parecida receta ofrece La Porta: "El asesor es alguien que debe estar disponible para su cliente cuándo, cómo y dónde lo necesite. Alguien que es proactivo, que informa, acompaña, propone, ofrece soluciones, ... Alguien que no vende productos, sino que aporta soluciones. Si puede asumir todo esto, el profesional no sólo no ha de preocuparse, sino que podrá crecer sin límite".

Y este reto se les plantea a los profesionales del asesoramiento financiero, en medio de unas relaciones interpersonales muy limitadas y apenas presenciales, por mucho que las vacunas nos ofrezcan un futuro felizmente más prometedor. El profesional que no entienda que ha de realizar este esfuerzo corre el riesgo de verse engullido por la marea de cambios y de despidos en el sector financiero, como consecuencia de un proceso de concentración que todos los analistas dan por seguro y del que la unión de CaixaBank y Bankia, en el otoño pasado, fue solo el pistoletazo de salida. ●

Mejorar la calidad de vida no es caro. Gracias al proceso de impresión en 3D es posible obtener una prótesis por menos de cien euros. Fidelity analiza e invierte en estas megatendencias a través del **Fidelity Funds Global Technology Fund**.

www.fondosfidelity.es/megatendencias

Fidelity INTERNATIONAL

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 obtenerse información 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.

CS1043

Fiscalidad

Las grandes tendencias de la inspección tributaria

Conocer cuáles son los objetivos prioritarios de la inspección tributaria es una forma de poner más cuidado y atención en las decisiones. Transmitir esos objetivos a los clientes es un servicio que puede resultar impagable para la buena marcha de un patrimonio. Por **CARLOS AZUAGA.**

La inspección tributaria ha desbaratado muchas planificaciones patrimoniales. Seguramente, las iniciativas de la inspección contra personajes públicos son las más conocidas, pero es importante tener conciencia de que no hace falta ser famoso para llamar la atención de La Agencia Tributaria (AEAT) y ser objeto de una investigación que puede dar al traste con cualquier patrimonio. Joan Pons, secretario de EFPA y socio director de ETL Global Links lo tiene tan claro como la mayoría de los profesionales que se dedican al asesoramiento fiscal: "Más allá de las mediáticas actuaciones de la inspección tributaria, lo cierto es que éstas afectan especialmente a colectivos de profesionales y grandes patrimonios que harían bien en tomarlas en consideración". Efectivamente, muchos abogados, periodistas, auditores, médicos.. han sido objeto durante la última década de investigaciones que recordarán durante mucho tiempo. Es muy importante tomar en consideración los aspectos fiscales de nuestras decisiones para evitar meterse en un conflicto del que, raramente, se sale ileso. Por el contrario, suele

Fotos: Shutterstock / Mumemories / Fotomontaje: gonste

Los tres principales objetivos

Grandes bufetes de abogados, como el de Cuatrecasas, tienen capacidad para detectar las grandes tendencias de la inspección tributaria a través de los casos que les llegan. Éstos son ahora los grandes objetivos:

SOCIEDADES INTERPUESTAS

>Utilizadas irregularmente por profesionales con el fin de poderse desgravar gastos que consideran necesarios para el ejercicio de su actividad. Hacienda impone sanciones desde el 100 al 150 por ciento de la cantidad que considera defraudada.

EMPRESA FAMILIAR

> En este tipo de sociedades, constituidas en forma de holding, se acumulan activos, especialmente inmobiliarios para acogerse a una fiscalidad más favorable. La Agencia Tributaria vigila especialmente que se produzcan donaciones en este tipo de Sociedad.

TRASLADO DE RESIDENCIA

>Una de las irregularidades más perseguidas en los últimos tiempos no solo por el cambio de domicilio a otro país, sino a otra comunidad autónoma con una fiscalidad más ventajosa. Para perseguir lo que podría ser una irregularidad, si el contribuyente realmente solo aparenta el cambio, la Agencia Tributaria dispone cada día de mayores medios y recursos.La AEAT investiga especialmente: Consumo de las viviendas (gas, luz, agua), uso de tarjetas de crédito por parte del contribuyente, visitas a médicos, gastos de farmacia, suscripciones a revistas, pertenencia y visita a algún club social o deportivo, control de las redes sociales, escrituras públicas realizadas por los contribuyentes...

tener un alto coste no sólo económico sino también psicológico por el malestar y la incertidumbre que provoca.

El año 2019 se marcó un record en los resultados de la lucha contra el fraude con 15.715 millones de euros. En el 2020, se mantuvo la misma tónica y con las arcas públicas más exigidas que nunca, es de esperar que el 2021 sea también un ejercicio de gran actividad en la inspección fiscal. ¿Qué está investigando especialmente la inspección de la Agencia Tributaria?. Los asesores fiscales parecen estar de acuerdo en que en este momento tienen tres objetivos principales:

Sociedades interpuestas

Es una preocupación de la inspección fiscal desde hace mucho tiempo a la que no dejan de dedicarle tiempo y recursos. Las sociedades interpuestas ha sido utilizadas por médicos, auditores, abogados, periodistas y buena parte de ellos han tenido que responder ante la inspección.

La Agencia Tributaria y diversas sentencias han insistido en que el hecho de que un →→→

→→→ profesional tenga libertad para elegir la manera en que decide prestar sus servicios, de ninguna forma puede servir para amparar prácticas (elusión de la práctica de retenciones, aplicación del tipo del Impuesto sobre Sociedades en lugar del IRPF, remansamiento de rentas y beneficios, etc.) tendentes a reducir de manera ilícita la carga fiscal mediante la utilización de las sociedades a través de las cuales supuestamente se realiza la actividad. La atención de las necesidades del socio por parte de la sociedad suele abarcar tanto la puesta a disposición de aquel de diversos bienes, entre los que es frecuente encontrar la vivienda (vivienda habitual y viviendas secundarias) y los medios de transporte (coches, yates, aeronaves, etc.), sin estar amparada en ningún contrato de arrendamiento o cesión de uso; como la satisfacción de determinados gastos entre los que se encontrarían los asociados a dichos bienes (mantenimiento y reparaciones) y otros gastos personales del socio (viajes de vacaciones, artículos de lujo, retribuciones del personal doméstico, manutención, etc.).

En la mayoría de los casos no se registra ningún tipo de renta a alguna persona física (aunque el coste de aspectos privados de su vida es asumido por la sociedad). Por su parte, en la sociedad el único registro respecto de estas partidas suele ser la deducción del gasto y, en su caso, la deducción de las cuotas de IVA soportadas en la adquisición de bienes y servicios que, de haber tenido directamente como destinatarios a un particular fuera de una actividad económica, nunca habrían podido deducirse.

Según Jaume Bonet, socio del área de Derecho Financiero y Tributario de Cuatrecasas, "la pregunta qué hay que hacerse es ¿Qué valor añadido ofrece la sociedad interpuesta a la actividad? La experiencia es que en muchos casos no aportan apenas valor y por ello desde hace mucho tiempo venimos recomendando no constituir una sociedad en tales circunstancias. Pero, se siguen creando y la inspección actúa contra ellas".

→SI UNA SOCIEDAD creada no aporta valor a la actividad es difícil justificar su existencia ante la inspección tributaria.

Hacienda suele imponer sanciones en estos casos desde el 100 al 150% e imputa los ingresos a la persona física con devolución del impuesto de sociedades. La única defensa que cabe es demostrar que la sociedad aporta valor añadido y que asume unos riesgos que merece una retribución.

La periodista Teresa Campos, como muchos

La inviolabilidad del domicilio

● Los conflictos entre la Agencia Tributaria y los contribuyentes son, como decía recientemente el director de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT), Jesús Gascón, en la Comisión de Presupuestos del Congreso, "un choque de derechos". Y una sentencia del Tribunal Supremo del mes de octubre del pasado año se ha puesto del lado del contribuyente, aunque el asunto de fondo puede que no quede resuelto con tal sentencia.

Jesús Gascón, director de la AEAT.

Lo que se dirimía en el Tribunal Supremo es la posibilidad de que los inspectores fiscales, una vez iniciada y notificada una inspección, puedan entrar en un domicilio (de una empresa o de una persona) con el permiso de un juez, pero sin avisar antes al contribuyente, para llevar a cabo un registro. La AEAT, que en el 2019 llevó a cabo 2.647 entradas y registros, algunos de ellos dentro de varias macrooperaciones, defiende este derecho por la importancia que tiene el efecto sorpresa. Y ponen, como ejemplo, la importancia que tiene la sorpresa cuando se trata de empresas con un alto porcentaje en efectivo y con el fin de destacar ventas ocultas.

El Tribunal Supremo señala en su sentencia que los juzgados deben ser muy rigurosos porque, de lo contrario, se podría violar un derecho constitucional y se apoya en la Ley Reguladora de la Jurisdicción Contencioso-administrativa, que determina que la entrada en domicilios y otros lugares que necesitan del consentimiento de su titular solo se puede autorizar para la ejecución forzosa de actos de la Administración Pública.

La Asociación de Inspectores de Hacienda considera que, tras la sentencia del Supremo, es necesario un nuevo desarrollo legislativo que aborde el problema. Asume que la actuación de los inspectores será menos eficaz si es necesario advertir al contribuyente cuando se quiera entrar en su domicilio para llevar a cabo algún registro. ✻

otros profesionales, ha sido objeto de una fuerte multa por la mala utilización de una de estas sociedades, que ha descolocado todo su patrimonio hasta el punto de verse obligada a vender un ático en Madrid y una casa en Málaga, sin conseguir con ello saldar sus cuentas fiscales.

La empresa familiar

El régimen fiscal de la empresa familiar está perfectamente regulado y permite importantes ventajas, como el hecho de que la matriz, una vez constituido el holding, no tribute por los dividendos percibidos, cuando su participación suponga al menos un 5 por ciento; la exención de la tributación de la ganancia en el caso de venta de alguna de las sociedades; exención en el impuesto de patrimonio en los supuestos de liquidación de la entidad, separación de un socio, reducción de capital... Pero, para obtener tales beneficios, las empresa y el holding familiar deben cumplir una serie de condiciones que la AEAT está controlando muy de cerca en los últimos tiempos.

→ EN LAS EMPRESAS familiares se vigila de cerca la acumulación de liquidez sin que se lleve a cabo una inversión concreta. También la actividad inmobiliaria.

Se vigilan los activos concretos de la compañía y se tiene muy en cuenta la acumulación de liquidez que se mantiene durante cierto tiempo sin que haya una inversión concreta. También llama la atención que en los grupos familiares haya una actividad inmobiliaria. Jaume Bonet advierte que más recientemente se están siguiendo de cerca "La regularización en IRPF de las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones en empresas familiares con activos no afectos, puesto que se discute si la no sujeción al impuesto de aquellas es plena o →→→

El fondo **JPMorgan Funds – Thematics – Genetic Therapies** combina el poder de la inteligencia artificial y del análisis fundamental para aprovechar el potencial que ofrecen las terapias genéticas.

Más información en:
www.jpmorganassetmanagement.es

LET'S SOLVE IT®

Puede no recuperar todo el capital.

J.P. Morgan Asset Management (Europe) S.à.r.l. (JPMAME) es la entidad distribuidora global de fondos y se halla sujeta a la supervisión de la CSSF de Luxemburgo. El fondo JPMorgan Funds - Thematics - Genetic Therapies Fund pertenece a la SICAV JPMorgan Funds, inscrita con el número 25 en el Registro de I.I.C. extranjeras comercializadas en España de la CNMV. La entidad gestora es JPMAME y la entidad depositaria J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. La inversión en las SICAVs de J.P. Morgan deberá hacerse sobre la base del folleto informativo, DFI, de los estatutos vigentes, del último informe anual o semestral y de las memorias de comercialización. Este anuncio tiene carácter informativo y no debe considerarse como solicitud o recomendación de compra o venta. Nuestra Política de protección de datos para EMEA está disponible en www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy.
LV-JPM52908 | 12/20 | 0903c02a82aabc8c

J.P.Morgan
Asset Management

→→→ es proporcional a los activos de la entidad que están afectos a la actividad".

El holding de las empresas de la familia de Rodrigo Rato, exvicepresidente económico del gobierno, ha sido y está siendo objeto de una inspección por parte de la AEAT, además de por la Oficina Nacional de Investigación del Fraude (ONIF). Según Hacienda, se trata de una sociedad "opacada" tras las que aparecen firmas con sede en el paraíso fiscal de las Antillas Holandesas. Considera, entre otras irregularidades, que estas empresas han servido para generar bases imposibles negativas con las que luego deducirse.

Joan Pons señala que "el seguimiento de las empresas familiares está muy ligado al plan de la inspección que tiene como objetivo los grandes patrimonios". A este respecto señala la importancia de tener en cuenta el tipo que afecta a las rentas que cada uno obtiene. "Hay un limite de tributación conjunta de renta y patrimonio y hay que tenerlo en cuenta. Por otra parte, es importante no olvidar que cuando se tienen pérdidas patrimoniales se pueden compensar en los cuatro años siguientes lo que podría recomendar llevar a cabo operaciones con plusvalías durante ese periodo".

Joan Pons

"Desde el comienzo de la pandemia, casi toda la relación con la inspección es telemática. Y eso dificulta la posibilidad de resolver muchas situaciones".

Jaume Bonet

"Llevamos desde hace mucho tiempo recomendando que no se haga un cambio de residencia fiscal si no es real. Pero se siguen tomando malas decisiones".

Traslado de residencia

Se ha convertido en los últimos años en uno de los objetivos prioritarios y se está vigilando tanto los traslados de un país a otro como los de una Comunidad Autónoma a otra. En España, los cambios más frecuentes a otros países se suelen producir ahora a Andorra, Suiza y Gran Bretaña. Ahora empiezan a preocupar a Hacienda los cambios de Comunidad, dado el distinto tratamiento que da cada una a los contribuyentes

El problema preocupa tanto que la asociación de inspectores fiscales acordó en su Congreso anual de 2019 potenciar la colaboración entre comunidades autónomas para evitar el engaño de la falta de residencia fiscal. Jaume Bonet afirma: "Nunca hemos recomendado llevar a cabo un cambio de residencia fiscal si no es real, incluso en estos casos, es imprescindible documentar la vida cotidiana para asegurar que la Administración no pueda discutir su efectividad. En todo caso, en la fase contenciosa, a menudo nos encontramos defendiendo cambios de residencia que la inspección ha regularizado ante la falta de pruebas contundentes sobre su realidad".

El empeño por descubrir donde ha pasado el contribuyente al menos 183 días del año está llevando a los inspectores a investigar un creciente número de elementos como:

Consumos de las viviendas (Gas, luz, agua...), uso de las tarjetas de crédito, visitas a centros médicos o de belleza, control de las redes sociales. Los asesores fiscales coinciden al señalar que la AEAT está incluso requiriendo a comercios información sobre gastos de 40 euros y que sus posibilidades de investigación son ingentes. Por eso, la AEAT se presenta con documentación de todo tipo que es difícil contradecir, según coinciden los asesores fiscales.

Todas estas comprobaciones llevan a fijar con detalle el rastro de la persona investigada. Así, la labor de una inspectora consiguió descubrir que Shakira, que decía vivir en Bahamas, recibía clases de francés en Barcelona; que su profesora de zumba se llamaba Betsie; que iba al peluquero en la ciudad condal dos veces por semana y que sus gastos en El Corte Inglés, restaurantes y hoteles los pagaban sus asistentas con tarjetas de crédito de American Express. Se ha llegado a descubrir que cuando acudía a la clínica Teknon, donde dio a luz a sus dos hijos, lo hacía bajo el seudónimo de Sila Prieto. Shakira está imputada por los ejercicios que 2011 a 2014 en los que dice haber vivido fuera de España, aunque la Agencia Tributaria tiene pruebas de que en 2012, 2013 y 2014 estuvo más de 200 días, con lo que se la considera residente fiscal. La pugna entre la cantante colombiana y los inspectores de la AEAT se ha convertido

en una auténtica batalla mediática con muchos millones de euros en juego. Es más que probable que la armonización fiscal que pretende una mayoría del Parlamento acabe con este problema en lo que respecta a los cambios entre autonomías.

Otros objetivos

Pero, además de esos tres grandes objetivos la inspección tributaria no se olvida de otras investigaciones. El control de patrimonios y renta que se puedan estar ocultando en el exterior ha dejado de estar en el punto de mira prioritario de la AETAT, pero no por ello se ha descartado. Pareció una obsesión del entonces ministro de Hacienda, Cristobal Montoro cuando el modelo 720 de declaración de bienes y derechos en el exterior llegó casi a convertirse en un documento inculpatorio para todo contribuyente que legalmente tuviera recursos financieros fuera de España. Para el control de los posibles bienes en el exterior no declarados, la AEAT estableció importantes acuerdos de información a través de la iniciativa FATCA de Estados Unidos sobre cuentas extranjeras y otros acuerdos de intercambio de información suscrito con 78 jurisdicciones fiscales en el seno de la Unión Europea.

Sigue siendo una prioridad la gestión de la Deuda pendiente de cobro, agilizando la gestión recaudatoria y en tal sentido se sigue publicando anualmente la lista de morosos. De otra parte, se mantienen las inspecciones sobre los grandes patrimonios, especialmente si se han producido alteraciones patrimoniales y trasvases de rentas con la existencia de gastos suntuarios a través de empresas y manifestaciones de capacidad económica inconsistentes con las bases imponibles declaradas en el IRPF.

En el Plan de Control Tributario de 2020, de la Dirección General de la AEAT, está previsto el seguimiento de aquellos contribuyentes que han consignado reiteradamente en sus declaraciones bases imponibles negativas a compensar y deducciones pendientes de aplicar en el Impuesto sobre Sociedades. Ese mismo Plan establece el control de las rentas obtenidas por artistas y deportistas no residentes que actúan en territorio español y algo muy importante para algunos inversores: la actuación en relación con los riesgos fiscales observados en las operaciones realizadas con criptomonedas.

Los profesionales del asesoramiento fiscal recomiendan tranquilidad a quienes reciban una primera petición de información de la inspección tributaria. "Buena parte de las veces, dice Pons- se trata sólo de eso, de una petición de información que cuando se facilita resuelve el asunto. El problema en el momento actúal -señala- es que ahora casi toda la relación es telemática, no hay posibilidad de hablar con una persona para matizar una petición o envío de datos. Hemos perdido interlocutores y hay muchas cosas, en el mundo fiscal, que se resolvían con la relación personal". ●

➔ EL PLAN DE CONTROL Tributario de 2020 establecía el control de rentas obtenidas por artistas y deportistas y las operaciones con criptomonedas.

No solo de la farándula

● Tanto Jaume Bonet como Joan Pons insisten al señalar que las inspecciones no son cosa solo de grandes artistas y deportistas sino que pueden afectar a cualquier contribuyente.

La Agencia Tributaria tiene cada día más recursos para detectar las irregularidades. Además de Shakira, Rodrigo Rato y Teresa Campos, en el ojo de la inspección han estado Messi, Ronaldo, Figo e incluso Nadal y Casillas. Los problemas tributarios de Arancha Sánchez Vicario, motivados por su residencia fiscal, se remontan a comienzos de este siglo.

Igual de grande es la lista de artistas desde que Hacienda descubrió que Lola Flores no había hecho la declaración de la renta entre los años 1982 a 1985. Fernando Tejero o Loles León han debido también hacer frente a las reclamaciones de la Agencia Tributaria. Más recientemente, el torero Miguel Ángel Perera es el centro de una inspección por el uso de una sociedad interpuesta. ✻

Shakira, Rodrigo Rato y Teresa Campos, objetivo de la inspección fiscal.

Fotos: Bankia, CC BY 2.5 es

INVERTIR Y CANALIZAR EL AHORRO

Unit Linked: un producto de especial relevancia

Instrumentos de ahorro e inversión, literalmente, hay para todos los gustos y necesidades. Pero, en cuanto a la oferta aseguradora en este sentido, los Unit Linked son los vehículos que mejor evolución están presentando en 2020, aunque sobre su distribución haya cuestiones en el aire y alguna no exenta de polémica.

Por **FERNANDO SÁENZ.**

Para los asesores financieros, la llegada de la MIFID II en 2018, directiva que fomenta la transparencia y seguridad en el sector de las inversiones, supuso, entre otras cuestiones, la entrada en vigor de la obligación de informar al inversor de si su labor es independiente o no, ofreciéndole solo productos que se adapten a su perfil de riesgo. Para Enrique Durán, director de Canales Tradicionales de CNP Partners, marcó el establecimiento, "de unos principios que deben dejar constancia de que ha realizado su trabajo con plenas garantías para el cliente"; pero que, continúa, "conllevan mayores exigencias a la hora de contratar, por lo que la industria aseguradora deberá encontrar caminos que, cumpliendo con la norma, permitan agilizar estos procesos con plenas garantías".

Para Daniel Martos, director de Vida de AXA España, la Ley de Distribución de Seguros (IDD), sigue situando al asesoramiento "en el centro; reforzando, homogeneizando y asegurando su rol. Son muchos los aspectos a destacar (formación, responsabilidad, procedimientos), pero, en general, trata de sumarse a otras normas que impactan en el sector y que buscan la máxima transparencia y seguridad para el cliente. En materia de asesoramiento financiero, introduce, incluso, medidas reforzadas intentando homogeneizarlas con normas como la MIFID". La IDD, explica Enrique Durán, también obliga al distribuidor de productos de inversión "a realizar un test de exigencias y necesidades, uno de adecuación o idoneidad del producto a proponer, así como a orientar y a advertir sobre los riesgos que asume el cliente al contratarlo".

Buen momento

Entre los citados productos, se encuentran los Unit Linked, un vehículo de inversión concebido como un seguro de vida ahorro, pero en el que el cliente asume el riesgo al elegir entre una serie de alternativas (cestas) que pone a su disposición la entidad. Un instrumento que, a cierre del tercer trimestre de 2020, se posicionaba como el seguro de vida ahorro que mejor evolución estaba teniendo durante el pasado ejercicio; bajo su gestión se encuentran 14.224 millones de euros, →→→

Foto: Unsplash / Priya Kaikate

Figuras a las que acogerse

La normativa establece tres figuras que podrían adaptarse a la figura del asesor financiero: corredor de seguros, agente vinculado y agente exclusivo.

Enrique Durán (CNP Partners) comenta que "cualquiera de ellas podría ser perfectamente válida para un asesor, dependiendo de su estructura organizativa, medios a su disposición y objetivos a medio y largo plazo, tanto financieros como de prestación de asesoramiento. Si su objetivo es poder asesorar a su cliente sobre productos de distintas aseguradoras con total independencia y ser el representante del cliente de cara a la compañía, sin duda, la figura más acertada sería la de corredor. Si, por el contrario, el objetivo es representar a una o varias entidades, debería decantarse por la de agente exclusivo o agente vinculado, respectivamente".

Daniel Martos (AXA España) explica que "todas ellas son válidas; elegir una u otra figura dependerá del modelo de negocio que quiera implementar cada asesor, del nivel de información o asesoramiento que quiera asumir en primera persona y del que pretenda delegar". ❊

→→→ un volumen un 5,2% superior al administrado hace un año, según los datos de Unespa. Por todo ello, los asesores financieros debieran valorar incluirlos en su catálogo para mejorar el abanico de opciones que ofrecer al cliente.

Para Enrique Durán, "son productos idóneos de cara a ofrecer una correcta planificación financiera, incluso, sucesoria, en los que el tomador sólo tributa (IRPF) por los rendimientos generados al rescatar la póliza. Soluciones que permiten al cliente acceder a unas rentabilidades potenciales más interesantes que otros productos y en los que, además, el papel del asesor financiero cobra especial importancia". En ese sentido, Daniel Martos subraya que "estamos en el mejor momento que se recuerda, el entorno de tipos de interés hace que estos productos sean los únicos con los que, realmente, se puede generar valor para el cliente. Es el momento en que el cliente medio, de carácter muy conservador, debe dar un paso al frente y asumir ciertos riesgos aunque sean mínimos si busca obtener un mínimo de rentabilidad, y, ahí, el rol de la información y del asesoramiento es clave. Sin ello, ese paso es imposible". Añade que estos productos se caracterizan, con respecto a otros como los fondos de inversión, por el plazo (ampliamos el foco de este tipo de productos, tradicionalmente, más cortoplacistas a una visión de largo plazo, buscando un complemento a la jubilación, de ahí que el tipo de inversiones que realizamos puedan ser algo distintas), la prima periódica y la fiscalidad. Esta combinación "da como resultado una necesidad ineludible de información y de asesoramiento correcto y una gran oportunidad para el asesor que desempeñe este rol", resalta.

Atractivos de los Unit Linked

Cómo atraer hacia este tipo de productos a los ahorradores tradicionales es una cuestión prioritaria para las entidades que comercializan Unit Linked. Al respecto, Enrique Durán destaca que "permiten múltiples estrategias de inversión, incluso, dentro del mismo producto. Así, para un ahorrador tradicional siempre se podrían configurar cestas con riesgo limitado o estructuras con protección de las primas invertidas y, todo ello, accesible desde primas de importes bajos independientemente de que los nominales de los activos en los que se invierta sean elevados para un particular. Esto permite a los ahorradores acceder a productos de alto valor que, de otra forma, estarían menos disponibles para ellos". Daniel Martos comenta, en ese sentido, que "cuando te sientas delante de un cliente a explicarle la situación actual del sistema de pensiones, el contexto de tipos de interés, la fiscalidad de estos productos y la diversificación entre el ahorro periódico y la inversión, la respuesta más habitual con esa información detallada y estructurada es preguntar cómo los puede contratar, ya que toma conciencia de la necesidad de aseguramiento y, también, sobre que este tipo de productos pueden aportarle una rentabilidad adicional".

Daniel Martos

"Estamos en el mejor momento. El actual entorno de tipos de interés hace que sean los únicos productos con los que se puede generar valor para el cliente".

Enrique Durán

"Permiten múltiples estrategias, incluso, en el mismo producto: configurar cestas de riesgo limitado y estructuras con protección de primas invertidas".

→A LA VISTA de sus últimos resultados, los asesores financieros debieran valorar incluirlos en su catálogo para mejorar el abanico de opciones que ofrecer al cliente.

Comisiones canceladas

Otra de las consecuencias que la entrada en vigor de la directiva MIFID II trajo para los asesores financieros, que, también, se contempla en la IDD, consiste en la imposibilidad de que los distribuidores independientes perciban comisiones derivadas de la comercialización de Unit Linked; los no

independientes sí pueden cobrar comisiones de las gestoras. Ésta prohibición es, sin duda, una de las cuestiones que más polémica está generando entre los asesores financieros independientes y los corredores de seguros, que solo podrán cobrar por sus servicios de asesoramiento en la venta de estos productos.

"El RDL 3/2020 establece una restricción de cobro de comisión, por parte de un tercero, a todos aquellos distribuidores que realicen una comercialización de producto IBIP prestando un asesoramiento objetivo independiente", origen de la polémica según Enrique Durán, ya que la norma fija que "el corredor realiza un asesoramiento objetivo independiente, no pudiendo elegir, como sí sucede con su figura más análoga en el mundo MIFID, la EAF, que puede declararse dependiente o no dependiente. Esto es algo que no había sucedido hasta ahora y que supone abordar la cuestión con altura de miras, para que los corredores no se vean excluidos de prestar su asesoramiento sobre las diferentes alternativas que ofrecen los Unit Linked". Por ello, continúa, "hay que tratar de incorporar el máximo número de profesionales (más de 5.000 a nivel nacional) a esta labor de gran importancia, más si cabe, en un momento como el actual en el que prácticamente han desaparecido las fórmulas de ahorro tradicional". En AXA, según Daniel Martos, "creemos que, poco a poco, se irá clarificando una situación, en estos momentos, muy compleja, a todos nos interesa maximizar la competencia y los puntos de asesoramiento. Es una necesidad no sólo económica sino social y, para ello, debe existir un marco que no expulse al corredor de esta actividad. En este momento, es verdad que la situación implica que los costes administrativos en los que tiene que incurrir un corredor para ejercer una actividad de cobro de honorarios, llegado el caso, pueden ser elevados, lo que también introduce ciertas complejidades en las compañías por la necesidad de duplicar sistemas, e, incluso, afecta a los clientes, ya que la información que reciben puede confundir si no se instrumenta adecuadamente".

➔LA PROHIBICIÓN en el cobro de comisiones es, sin duda, una de las cuestiones que más polémica genera entre asesores financieros independientes y corredores de seguros.

Los Unit Linked crecen con fuerza

	Personas aseguradas	Millones de € en provisiones técnicas
Sep. 2019	725.000	13.820
Dic. 2019	1.157.000	14.276
Mar.2020	1.108.000	13.377
Jun. 2020	1.207.000	14.223
Sep. 2020	1.206.000	14.540

	Total gestionado en seguros de ahorro (Millones €)
Sep. 2019	188.000
Dic. 2019	188.000
Mar.2020	185.000
Jun. 2020	186.000
Sep. 2020	186.000

Fuente: Unespa, porcentajes en variación interanual.

Asimismo, "en el texto de la norma (RDL 3/2020) no se observan indicios de retroactividad con respecto a los contratos de Unit Linked existentes antes de su entrada en vigor", por lo que, "siempre y cuando no se produzcan modificaciones sustantivas del contrato, no encontramos contraindicación para seguir pagando comisiones por dichos contratos", considera Enrique Durán. "Respecto a los contratos en cartera, tenemos que recordar la disposición transitoria cuarta: los contratos de seguros preexistentes, el título I del libro segundo del real decreto-ley marca que no será de aplicación a los contratos de seguro suscritos con anterioridad a su entrada en vigor, salvo aquellos contratos que, habiendo sido suscritos con anterioridad a la entrada en vigor de este, hayan sido objeto de novación extintiva, desde el momento en que esta se produzca", añade Daniel Martos.

Posiciones de la CNMV y Seguros

La prohibición (MIFID II e IDD) que, en la actualidad, pesa sobre los asesores financieros independientes de cobrar comisiones de las gestoras de fondos de inversión por la venta de Unit Linked (solo podrán percibir remuneraciones por sus servicios de asesoramiento) es una cuestión recurrente en los debates de los encuentros que celebra el sector.

Al respecto, la posición de la CNMV es clara, al menos, con su anterior presidente, Sebastián Albella. Durante el XI Encuentro del Sector Financiero organizado por Expansión y KPMG, Albella se mostró en contra de que los distribuidores independientes cobren comisiones al comercializar Unit Linked, debido a la competencia que eso supondría con respecto a la comercialización →→→

PUNTO DE VISTA

Un producto que avanza, pese a la Covid

El Unit Linked es un vehículo de inversión que, a cierre del tercer trimestre de 2020, se posiciona como el seguro de vida ahorro que mejor evolución ha registrado.

Enrique Durán (CNP Partners) destaca que "hay que tener en cuenta los altibajos que han sufrido los mercados financieros en este periodo, con bruscas pérdidas y fuertes rebotes al alza, una incertidumbre que todavía no ha sido despejada. Por ello, los Unit Linked se perfilan como un producto adaptado a las circunstancias de mercado donde podemos tomar posiciones en renta variable de forma escalonada, con la contratación de primas periódicas o realizando aportaciones extraordinarias, para reducir el riesgo de sufrir en los momentos de pérdidas. Es importante contar con productos que inviertan en activos que nos permitan decidir qué estrategia queremos llevar a cabo, y que dichos activos supongan para el tomador una ventaja que no encontraría invirtiendo en otro producto. Lo anterior, unido a que parece que el escenario de tipos de interés bajos ha venido para quedarse, hace que los Unit Linked sean los productos con mayor potencial de crecimiento".

Daniel Martos (AXA España) afirma que "cómo a otros ámbitos de nuestra vida, la pandemia también está afectado a este tipo de productos. Obviamente, hemos asistido a una ralentización de las ventas en los momentos más duros de la crisis sanitaria; por el contrario, los rescates no se han resentido de momento, aunque creemos que, según se vaya agravando la crisis económica, los efectos pueden llegar a ser mayores. Del mismo modo, nos ha obligado a acelerar la digitalización de los procesos; a día de hoy, este tipo de productos ya se pueden contratar con procesos de firma digital. Por último, hemos notado un incremento en la sensibilidad del cliente al ahorro que, si sabemos materializar mediante el asesoramiento y la información, marcará el futuro".

→→→ de fondos de inversión, donde la regulación de los incentivos es mucho más estricta que en los seguros. Además, remarcó que "es clave garantizar que los requisitos de transparencia se apliquen de modo general, también, en los seguros de inversión y en otros productos del sector financiero que compiten con los productos estrictamente de inversión. El nivel de transparencia en la comercialización debe ser el mismo".

Asimismo, en una entrevista para el primer número de la revista *Asesores Financieros EFPA*, el anterior presidente de la CNMV afirmó que "sería preferible que no existieran las retrocesiones. Ir a un sistema de prohibición de retrocesiones en España, como se aplica en el Reino Unido y Holanda, sería una reforma de gran alcance, un movimiento que, en todo caso, habría que adoptar con mucha cautela. Creo que se debe analizar la cuestión a nivel europeo, puesto que lo lógico sería que un sistema de prohibición se adoptara en toda la Unión Europea. De cualquier forma, si se acordara un sistema prohibitivo, debería aplicarse, también, a la distribución de productos de seguro inversión, como los Unit Linked".

Por su parte, el subdirector general de Autorizaciones, Conductas de Mercado y Distribución de la DGSFP, Raúl Casado, en un encuentro de Inese sobre la nueva regulación en materia de distribución de seguros, afirmó acerca de la mencionada prohibición: "lo que no se prevé que sufra cambios es la imposibilidad del corredor de cobrar comisiones en la venta de Unit Linked". ●

EDMOND DE ROTHSCHILD

EDMOND DE ROTHSCHILD FUND BIG DATA

LET'S TURN BIG DATA INTO BIG PROGRESS

EDMOND DE ROTHSCHILD, BOLD BUILDERS OF THE FUTURE.

edmond-de-rothschild.com

Las inversiones del subfondo están sujetas a las fluctuaciones de los mercados de renta variable, de los tipos de interés y de las divisas. El subfondo no tiene garantías ni protección y, por tanto, presenta un riesgo de pérdida de capital. Los inversores corren el riesgo de recuperarse potencialmente por debajo de la cantidad que han invertido. Documento no contractual diseñado exclusivamente con fines informativos. La reproducción o el uso de su contenido está estrictamente prohibido sin la autorización del Grupo Edmond de Rothschild. Edmond de Rothschild Fund Big Data es un subfondo de la SICAV de derecho luxemburgués autorizado por la CSSF y autorizado a la venta en España. Cada inversión implica riesgos específicos. Se recomienda que el inversor se asegure de que cualquier inversión es apropiada para su situación personal buscando asesoramiento independiente cuando sea apropiado. Además, deberá leer el documento de información al inversor (DICI/KIID) y/o cualquier otro documento exigido por la normativa local que se haya presentado antes de la suscripción y que esté disponible en el sitio web http://funds.edram.com o de forma gratuita previa solicitud. 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. La información adjunta no forma parte o constituye un prospecto oficial del fondo y no ha sido registrada, verificada o aprobada por la CNMV. El número de la CNMV de SICAV del fondo Edmond de Rothschild es n.229. 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. GLOBAL DISTRIBUTOR AND DELEGATORY OF FINANCIAL MANAGEMENT: EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCIA) 47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08. Sociedad Anónima con Consejo de Administración y Consejo de Vigilancia con un capital de 11.033.769 euros. Número de homologación AMF GP 0400000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris. EMPRESA GESTORA: EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (LUXEMBURGO) 20, Boulevard Emmanuel Servais, L - 2535 Luxemburgo.

NO SÓLO EN INTERNET ESTÁ EL PELIGRO PARA SUS CLIENTES

Timos clásicos dirigidos a ahorradores e inversores

En tiempos de crisis, también la delincuencia agudiza el ingenio y es necesario prevenir, más que nunca, a los clientes sobre los riesgos que les acechan. Muchos son viejos timos que no han desaparecido, pese al creciente auge de internet. Por **MARTA RUIZ-CASTILLO.**

Las cartas nigerianas, el Nazareno o la grúa son sólo algunos de los timos que no han desaparecido, pese al uso generalizado de Internet y de las nuevas tecnologías, como vehículos preferidos por los delincuentes. "Cualquier estafa y timo de los clásicos, aunque parezca mentira, sigue produciéndose con relativa frecuencia", comenta un analista de la Unidad Técnica de Policía Judicial, perteneciente al Grupo de Delitos Económicos de la Guardia Civil. Tanto Policía Nacional como Guardia Civil cuentan con unidades de investigación específicas que luchan contra este tipo de delitos y en sus páginas webs alertan de estas prácticas con explicaciones sobre cómo actúan los delincuentes. Por su parte, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) también advierte sobre delitos como la estafa piramidal, entre otras. "En 2019, se realizaron 1.131 advertencias sobre entidades no registradas, un 82% más que en 2018", explica un responsable de su departamento de Comunicación.

Aún así, son habituales las denuncias de ciudadanos que han sido timados mediante alguno de estos clásicos métodos. ¿El motivo? Más allá del componente "social, psicológico, o el exceso de confianza", el experto del Grupo de Delitos Económicos de la Guardia Civil subraya que los estafadores son unos delincuentes preparados, que saben cómo hacerlo y te engañan sin que tú te des cuenta".

El Nazareno

"Sigue habiendo casos del Nazareno y muy importantes", pero, como apunta el portavoz de la Guardia Civil, en este tipo de timos "también los

La carta de la hija de un conductor de Gadaffi y otra típica carta nigeriana.

My name is Fatima Hassan Mohammed, am from Libya and my husband is one of the late Gaddafi's driver. It was my husband who took Gaddafi`s family to Niger and Algeria when they ran from Libya. But he came back to Libya and died when their convoy was hit by NATO bomb.

But he told me something very Important when he was alive. He told me how he took some money from Gaddafi and deposited it in a security company as a family inheritance in case anything should happen to Him. he said the money is in USD eight million five hundred thousand and all kept in a big suitcase And also 67 kilos of gold. He gave me the documents to save for security reasons.

I will want to give you every information about all what am saying because seeing is believing. I have 4 children for my late husband and nothing to feed them here until i can get hold of what i just told you, But i still have to be very careful not to lose the money or the gold. We are presently out of Libya because we ran out during the war to Ghana. i am willing to share the money and the gold equal with you if you will assist me and my children, Just for you to claim ownership of the money and the gold when it is under your control.

I will give you more details when i see your seriousness to help us receive the both items.

I wait for your positive response, Please kindly write through my private email:
fatimamhd1@yahoo.com

Fatima Hassan Mohammed.

CENTRAL BANK OF NIGERIA

ATEMENT ON ADVANCE FEE FRAUD/SCAM

BE FOOLED! MANY HAVE LOST MONEY!!

OO GOOD TO BE TRUE THEN IT IS NOT TRUE!!!

delincuentes aprovechan bastante los momentos de crisis, cuando las empresas tienen más interés en hacer ventas y rebajan la precaución que deberían tener".

¿Cómo actúan los delincuentes? Hay varias modalidades. La más habitual es mediante la creación de una empresa falsa o una sociedad legal, utilizando a personas marginales como testaferros, que aparecen como administradores únicos. Así, pueden obtener talonarios de cheques y de pagarés a nombre de la sociedad fantasma creada. Después, los timadores alquilan un local para hacer creer a las víctimas que se trata de una empresa, y se hacen con unos almacenes para recibir los pedidos. Estos delincuentes tienen un conocimiento perfecto del mercado y contactan con proveedores iniciando relaciones comerciales. Solicitan precios que, en la mayoría de las ocasiones, no negocian, lo que suele abrir el apetito del vendedor. Se ganan la confianza al pagar los primeros pedidos de mercancía de forma inmediata y al contado. De este modo, más adelante los timadores hacen un pedido importante y solicitan un pequeño aplazamiento para abonar los artículos. En ocasiones, entregan a los fabricantes cheques, pagarés o letras de cambio aceptadas y avaladas, e, incluso les facilitan fianzas bancarias falsificadas para hacerlo todo más creíble. Esta misma operación la repiten con docenas de incautos y, una vez entregadas las mercancías, los timadores desaparecen con todos los artículos →→→

→LA ESTAFA de 'El Nazareno' es propia de momentos de crisis como los que vivimos, cuando las empresas tienen necesidad de vender a cualquier precio.

→→→ almacenados que, posteriormente, revenden en el mercado. Las personas estafadas, tras perder la pista a los supuestos clientes, cuando acuden al almacén lo que encuentran es un local vacío, sin el menor rastro de sus productos, ni de su dinero, ni, tampoco, del comprador.

Otra modalidad del Nazareno es a través de aseguradoras de créditos. Es difícil detectarlo, puesto que los delincuentes utilizan empresas antiguas o inactivas, con buen historial en sus balances, lo que les permite obtener crédito con las aseguradoras. La cuestión es que, al vencimiento del plazo de pago, la empresa ha desaparecido y los interlocutores se vuelven invisibles.

Por último, hay una variante de este método que se lleva a cabo mediante la usurpación de la identidad. Los delincuentes se presentan ante los empresarios como miembros de una firma conocida y realizan pedidos en su nombre. El fraude se produce durante el traslado de la mercancía, cuando el transportista contratado por el timador recibe una llamada antes de llegar al destino en la que se le indica una dirección diferente de entrega. El empresario se encuentra que, cuando trata de cobrar el cheque, no tiene fondos, y cuando quiere localizar al vendedor, éste ha desaparecido.

Estafa piramidal

Otro fraude conocido se produce a través de personas conocidas o familiares que ofrecen inversiones, la mayoría de las veces, aconsejadas por terceras personas –amigos de amigos o familiares de amigos– sin saber que se trata de empresas fantasmas o de chiringuitos.

El objetivo es captar fondos de particulares a los que se les ofrecen grandes rentabilidades. Los beneficios de los primeros clientes se abonan con los ingresos de los nuevos formando así un esquema piramidal.

Como explica la CNMV, "los inversores que involuntariamente actúan como cebo sólo van a obtener algún rendimiento al principio. Las sucesivas 'inversiones' empezarán a generar pérdidas, la empresa no responderá a las solicitudes de reintegro del capital y, finalmente, los cerebros de la operación desaparecerán con todo el dinero aportado". La historia muestra que, aunque muchas de las estafas han afectado a decenas de miles de ahorradores y adquieren gran notoriedad en los medios de comunicación, al cabo de un tiempo, vuelven a ser noticia llevándose por delante el ahorro, cuando no el patrimonio, de otros tantos miles de personas. Y es que la rentabilidad que ofrecen estos tipos de timos son un atractivo demasiado grande para algunos.

→ LA HISTORIA muestra que, pese a la notoriedad y los miles de afectados por una estafa piramidal, con el tiempo vuelve a repetirse y causar estragos.

→ LAS CARTAS nigerianas, que buscan incautos dispuestos a llevarse una comisión por prestar su cuenta bancaria, proceden ahora de EE UU y Reino Unido.

Cartas Nigerianas

Se le conoce también como 'el timo 419' por el número del artículo del código penal de Nigeria que viola. Se les llama 'nigerianas' porque, al principio, los correos electrónicos procedían de este país, pero, en los últimos tiempos, tienen su origen, también, en Estados Unidos y en el Reino Unido.

En este caso, los delincuentes realizan un envío masivo de cartas o de correos electrónicos y obtienen dinero de la víctima en concepto de adelanto a cuenta de una supuesta cantidad millonaria que se le ha prometido. El remitente – en origen era un supuesto nigeriano – dice disponer de una buena suma de dinero obtenida a través de una inversión o de un premio de lotería pero que, por diversas circunstancias, no puede disfrutar salvo que sea a través de terceras personas como la que ha recibido el correo. El delincuente busca un 'favor' a cambio de una contraprestación.

Otras modalidades de este fraude incluyen correos en los que se informa de una herencia millonaria de un pariente desconocido que residía en el extranjero; o el remitente desconocido se hace pasar por una persona enferma, pero altruista, que ha decidido donar al remitente toda su fortuna; puede ser, también, que el timador contacte para comunicar a la víctima que le ha tocado al azar un premio millonario en la lotería. En todos los casos se pide una cantidad de dinero por adelantado →→→

El bono de bitcoin

Es lo último en delincuencia

● **El timo de las criptomonedas se puso de moda durante la etapa de confinamiento y sorprendió a muchos ahorradores e inversores que, hasta entonces, no habían recibido por internet ningún mensaje de este tipo. Los timadores enviaban un correo a las direcciones que disponían, habiendo asignado antes un número de cuenta a su titular. El correo señalaba que se le había adjudicado un bono de bitcoin que oscilaba, según el correo recibido, entre los 14.000 y los 20.000 euros. Afirmaba, también, que el bono estaba "disponible y listo para ser retirado". Pero, para poderlo retirar, era necesario abrir la cuenta antes de 48 horas. La mayoría de los mensajes de este tipo procedían de fuera de España y contenían errores gramaticales y faltas de ortografía.**

Durante las 48 horas siguientes, la presión e insistencia para lograr la apertura de la cuenta era tan grande que algunos días se recibían muchos mensajes con ofertas de aparentes inversiones en criptomonedas. Naturalmente, abrir una cuenta para intentar cobrar el bono de bitcoin suponía facilitar una serie de datos personales y, especialmente, el número de la cuenta a la que querría que se le transfiriera el valor de las criptomonedas acumuladas.

España ha sido uno de los países elegidos por la delincuencia de internet dada la escasa cultura financiera en relación a los patrimonios existentes. Y, en el caso de este reciente auge, relacionado con las cuentas de bitcoins, es bien sugnificativo que la Agencia Tributaria haya enviado una carta, en los primeros días del mes de abril y con motivo de abrirse el periodo de Declaraciones del Impuesto sobre la Renta, a más de 66.000 contribuyentes que eran propietarios de criptomonedas para recordarles sus obligaciones fiscales. ✻

→→→ no muy cuantiosa para recibir la supuesta herencia o premio. Ese adelanto se justifica por los gastos de los honorarios de los abogados que se necesitan para realizar la operación.

Los autores de las 'cartas nigerianas' son tan atrevidos que, en los últimos tiempos, han llegado a hacer correr una misiva firmada por Kristalina Georgieva, directora general del Fondo Monetario Internacional (FMI, solicitando una información a quienes dirige su carta o correo electrónico que nunca los ahorradores e inversores deben facilitar. En los últimos tiempos, han sido muy frecuentes, también, las cartas de falsas hijas de Muamar Gaddafi, que fuera dictador libio, o, simplemente, como carta adjunta de la hija de uno de sus conductores. En ellas, señalan que tienen una gran cantidad de dinero en un banco europeo que necesitan sacar, pero no pueden por no permitírselo las autoridades del país en el que encuentran ahora. Sugiere, por ello, que sea a través de la cuenta bancaria del destinatario a cambio de una importante comisión.

La estafa de los cheques

Pese a la creciente utilización de las tarjetas de crédito, todavía hoy se hacen bastantes pagos con cheques y, a través →→→

Phising no, gracias

Es la forma más común para obtener datos de forma fraudulenta.

Consiste en el envío masivo de correos electrónicos de supuestas entidades financieras conocidas y solventes, en los que se solicita al destinatario sus claves personales de acceso, argumentando "medidas de seguridad". Estos mensajes suelen llevar a una página web que replica la auténtica de la entidad, aunque los expertos indican que suele incluir erratas o cambios en el diseño del logo de la empresa original imperceptibles, de modo que el cliente se confía e introduce sus claves. Los delincuentes pueden, así, usar sus datos para suplantar al titular y hacer todo tipo de operaciones, aunque la más frecuente es el robo de todo su dinero. La CNMV recuerda que "ninguna entidad autorizada pedirá jamás a sus clientes información personal ni claves completas".

Phising proviene de la palabra inglesa 'fishing' (pesca), y hace alusión a la utilización de un cebo esperando que las victimas muerdan el anzuelo. Pese a las continuas advertencias, siempre hay un pequeño porcentaje de quienes reciben estos correos –suficiente para los delincuentes– que envían sus datos y pierden, de esta forma, todo control sobre su cuenta bancaria.

→→→ de ellos, se realiza uno de los timos más antiguos y frecuentes. Los delincuentes roban en buzones cartas de empresas y particulares con cheques a otras empresas o particulares. Los cheques obtenidos con esta modalidad delictiva son 'lavados' por procedimientos químicos o mecánicos, de tal manera que un cheque expedido por una cantidad pequeña es cobrado en la entidad bancaria por una cantidad muy superior.

Otra modalidad de esta estafa se realiza a través de anuncios en internet que prometen oportunidades de trabajo en casa. En este caso, la víctima recibe un cheque como adelanto pero, por 'error', la empresa manda una cantidad muy elevada y pide a la víctima que deposite el cheque inmediatamente y envíe la diferencia mediante una transferencia bancaria. Al depositar el cheque, todo parece correcto pero el banco no lo ha liberado "y nunca lo será, porque es falso", pero la víctima ya habrá perdido la cantidad enviada a la empresa falsa. En otros casos, el delincuente se muestra interesado en comprar un objeto que se vende por internet y envía al vendedor un cheque por un valor superior. De forma inmediata, dice que ha sido un error y pide que se le devuelva la diferencia por transferencia. Efectuada la transferencia cuando se va a cobrar el cheque se descubre que no tiene fondos.

La grúa

Las víctimas suelen ser personas mayores que viven solas y son más confiadas. Los delincuentes eligen a su víctima y, una vez que tienen suficientes datos sobre ella, preguntando de forma discreta en el vecindario, acuden al domicilio y se presentan como amigos de un familiar lejano. Suelen usar nombres comunes, sin dar muchos datos. Los timadores le cuentan a su víctima que el supuesto familiar necesita una cantidad de dinero – que no suele ser muy elevada para no levantar sospechas – alegando un incidente imprevisto durante un viaje que le obliga a pagar una grúa. Una vez conseguido el dinero, los timadores desaparecen. En ocasiones, van varias personas juntas y mientras una distrae a la víctima, otra entra en el domicilio y mira a ver si hay dinero en las habitaciones para sustraerlo.

A principios del pasado año, la policía de Orense detuvo a un joven de 31 años por haber estafado a través del 'timo de la grúa', también conocido como 'timo del pariente', a 15 víctimas. Varias de estas víctimas llegaron a invitarle a pasar a su domicilio. ●

→ PESE AL creciente protagonismo de las tarjetas de crédito como medio de pago, el uso de cheques sigue dando pie a frecuentes y variopintas estafas.

El gran reto de asesorar en la pandemia

JOSÉ MIGUEL MATÉ*

Llevamos diez meses inmersos en una pandemia que ha provocado la práctica paralización de la actividad global. Al drama sanitario se une una crisis económica y social de considerables dimensiones. En estas circunstancias, nuestro trabajo es más importante que nunca, pero también más complicado. Porque no existe una situación similar en el último siglo y por la rapidez con la que se suceden los acontecimientos. Apenas tenemos tiempo para digerir las noticias, obligándonos a interpretar datos y a aprender sobre la marcha.

La crisis sanitaria, con sus dramáticas cifras, y las medidas de restricción a la movilidad, con sus consecuencias económicas, hacen que todos tengamos dudas sobre el orden de las prioridades en la vida. Seguro que muchos de nosotros hemos experimentado, en algún momento, sensación de claustrofobia, angustia o miedo, igual que los clientes. Y, sin embargo, éstos nos miran buscando tranquilidad, apoyo y explicaciones.

Durante estos meses hemos aprendido cosas nuevas, relacionadas con la enfermedad, pero hay otras muchas, de nuestro trabajo diario, que no han cambiado. La primera es la importancia del conocimiento de los clientes, no sólo desde el punto de vista de su perfil de riesgo, sino de sus objetivos vitales, su horizonte temporal o sus necesidades. Cuanta más información tengamos, mejor podremos estructurar su cartera y asesorarle, lo que aliviará la ansiedad. Lo segundo es la proximidad. Somos sus asesores financieros, lo que debería situarnos en el centro de su círculo de confianza. En momentos difíciles es clave demostrar que merecemos esa confianza con nuestra disposición permanentemente, pero también nos obliga a analizar aspectos nuevos y complejos. ¡Nadie dijo que fuera fácil!.

Otra lección se refiere a la relevancia de las tendencias. Llevamos años hablando de "megatendencias", pero es posible que hayamos olvidado su importancia. Sin embargo, esta crisis demuestra que no se trata de "modas" o simples argumentos de marketing. Desde la tecnología a la salud, pasando por el cambio climático o demográfico, se han convertido en protagonistas y no solo de los mercados. La pandemia ha acelerado el efecto de estas tendencias, poniendo de relieve la intensidad y la rapidez de la transformación digital que vive nuestra sociedad. Si no nos subimos a esa ola, no solo desde el punto de vista de la inversión, sino como profesionales, corremos el riesgo de quedarnos obsoletos y no prestar el servicio que nos demandan nuestros clientes. ●

(*) Vicepresidente de EFPA España y Consejero Delegado de Tressis.

José Ignacio GOIRIGOLZARRI

Hace doce años, alguien dijo que se prejubilaba de forma anticipada. Hoy, José Ignacio Goirigolzarri, se ha puesto al frente, como presidente, de la primera entidad financiera de España. Por **RAFAEL RUBIO.**

> **“La fusión no tenía solo el objetivo de la supervivencia”**

Ha desatado un proceso en el que las entidades financieras españolas parecen observarse unas a otras. En las actuales circunstancias, ¿una fusión bancaria es sólo una fórmula de supervivencia?

Hay diferentes tipos de fusión, pero, en el caso de Bankia y CaixaBank, es algo más que un proceso para la supervivencia. No es solo supervivencia, sino un proyecto extraordinariamente atractivo para configurar el banco más importante de España.

¿Dónde está el origen de esta fusión?

Para explicar bien la fusión hay que echar la mirada hacia atrás, hasta el año 2016. En ese año, los tipos de interés en Europa se pusieron en territorio negativo y cambiaron mucho las circunstancias del sector bancario, porque originaron caídas muy importantes en la rentabilidad de las entidades.

Todos los responsables del sector teníamos la ilusión de que, al trimestre siguiente, los tipos volverían a un escenario positivo. Es lo que deseábamos →→→

Foto: Bankia

→→→ y lo que decía el mercado. Pero, realmente, el gran cambio se produjo en el verano de 2019, cuando se reunieron los gobernadores de los bancos centrales en Sintra. En aquel momento, fuimos conscientes de que íbamos a tener tipos negativos durante un largo periodo de tiempo, de que aquello no iba a ser algo pasajero.

Después, a lo largo de los años, se ha ido produciendo un cambio extraordinario en el comportamiento de los clientes que ha tenido, también, sus profundos efectos sobre el sector bancario. Ello trajo como consecuencia la entrada de nuevos competidores, un descenso de las barreras de entrada y la necesidad de hacer nuevas y costosas inversiones. Esos elementos estaban ahí y te conducían a la necesidad de analizar la consolidación del sistema financiero.

Cuando llegó el Covid-19, la situación se agravó más porque la pandemia tiene un gran impacto en la economía y afecta a los ingresos y a las comisiones de las entidades financieras. Por otra parte, la crisis todavía alargó más la previsión de tipos negativos, lo que supondría tener que hacer más provisiones con menos beneficios. Además, se aceleró la prevista transformación digital. Las ideas sobre la necesidad de una consolidación, que ya teníamos, cogieron entonces más fuerza.

> **“Probablemente, el nivel de regulación en la banca se encuentra ahora en el límite. Podría relajarse.”**

¿A partir de ese momento era importante adelantarse a otras fusiones?

Una vez que estaba clara la necesidad de una consolidación, lo importante era, sin duda, la anticipación. Y esa anticipación había que plasmarla teniendo ideas claras de lo que buscabas. Nosotros buscábamos varias cosas: masa crítica para lograr eficiencia y poder hacer fuertes inversiones en

De formación, estratega

● José Ignacio Goirigolzarri Tellaeche (1954), como buen bilbaíno, se licenció en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Comercial de Deusto y fue profesor de dicho centro en el área de Planificación Estratégica (1977 a 1979), especialización en la que se había licenciado unos años antes en la Universidad de Leeds (Reino Unido). Con esos precedentes, no es una sorpresa que su entrada en el Banco de Bilbao (1977) se produjera a través del departamento de... Planificación Estratégica. Su carrera en la entidad vasca no fue meteórica, pero sí en un constante ascenso. En 1992, fue nombrado director general del ya entonces Banco Bilbao Vizcaya (BBV) y nueve años después, miembro ya del Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) ocupó el puesto de responsable de banca minorista como director general. Aquel mismo año, se convirtió en consejero delegado. En octubre de 2009, abandonó la entidad de forma sorprendente y nunca bien explicada por mucho que, oficialmente, se dijese que se había acogido a una jubilación anticipada a los 55 años. Aquella misma semana, salió también de la entidad el que, con posteridad, se convertiría en su imprescindible mano derecha en Bankia en el cargo de consejero delegado, José Sevilla. Tampoco se explicó bien su salida.

Indudablemente, Goirigolzarri no es hombre de jubilaciones y menos de forma anticipada. En menos de tres años, ya estaba al frente de Bankia tratando de poner orden y concierto en una entidad, heredada de Rodrigo Rato, que necesitó de 24.000 millones de euros de ayuda, así como tener que cerrar más mil oficinas y desprenderse de cerca de 7.000 empleados. A partir de estos mimbres, logró devolver la solvencia a la entidad y generar beneficios. La situación de bajos tipos de interés jugó en contra de la estrategia de la entidad, por lo que la posibilidad de una buena fusión se presentó como la mejor alternativa. Dicho y hecho. En los primeros días de diciembre pasado, las juntas de CaixaBank y Bankia aprobaron la fusión de ambas entidades que convertirían a Goirigolzarri en presidente de la primera entidad financiera de España. Todo ha sido... planificación estratégica. ✻

Foto: Bankia

innovación y tecnología, un socio con solidez financiera como la nuestra, y que la conjunción de los dos socios diera lugar a un portafolio de negocios equilibrado y diversificado con una buena fórmula de generación de ingresos. Todo ello unido a una cierta afinidad cultural.

¿Bankia habría podido seguir en solitario con otro escenario de tipos de interés?

Nosotros tuvimos que hacer frente, en Bankia, a un plan de reestructuración a cinco años que nos impuso la Unión Europea. Y lo primero que hicimos fue un plan estratégico a tres años con el que cumplimos las metas que nos había puesto la Unión Europea con dos años de antelación. Después, vino la caída de los tipos de interés.

Es muy difícil saber lo que hubiera pasado en Bankia con otro escenario de tipos de interés. En todo caso, se hubiera encontrado con un entorno muy competitivo y, dado que lo único que podemos analizar es lo que tenemos delante, lo que parecía claro es la necesidad de ir a un proceso de consolidación donde la anticipación resultaba muy importante.

Ya cerrada la fusión de Bankia y CaixaBank, ¿ve, en el futuro, la posibilidad de una fusión transfronteriza?

No en el corto plazo. Probablemente, tampoco, en el medio plazo, pero sí en el largo. En cualquier caso, para que se produzca una fusión transfronteriza tienen que cambiar bastantes cosas, especialmente, en el aspecto regulatorio y legal.

En el ambiente está también que la banca ya no es un buen negocio. Su ROE es muy bajo. ¿Esto, de verdad, se explica solo por los bajos tipos?

Los bajos tipos tienen muchísimo que ver. Si uno analiza el esfuerzo en eficiencia y en tecnología de los procesos que ha realizado el sistema bancario español, en particular, hay que concluir que ha sido extraordinario. Cuando se mira la estructura de balances de la banca española y se observa, como en el caso de Bankia, que dos tercios de su balance está ligado al Euribor se ve que tiene una incidencia importantísima el nivel de tipo de interés.

La banca española podría tener niveles de rentabilidad cercanos al coste de capital en el momento en el que los tipos se pusieran en terreno ligeramente positivo. No estamos hablando de niveles muy altos. Con su alto nivel de eficiencia, la banca española podría ser muy rentable en el entorno de tipos del 1 o 2 por ciento. →→→

→→→ ¿Hay que abandonar el negocio tradicional de depósitos y créditos?
No. Hay que complementarlo. En la práctica, lo que está ocurriendo es un incremento de otros negocios, desde la distribución de seguros al Asset Management, a la asesoría financiera. Esto abre un camino amplísimo a la banca y también, sin duda, a otras entidades.

Las grandes compañías tecnológicas están entrando en el negocio de la concesión de créditos y en la captación de depósitos. ¿Va a abandonar la banca este negocio ante la creciente competencia de las tecnológicas?
No, en absoluto. Si uno reflexiona y mira lo que puede ocurrir en un periodo de tres o cinco años, llega a la conclusión que donde se va a celebrar la mayor batalla competitiva con las compañías tecnológicas va a ser en los medios de pago. Y ahí no estamos hablando de comisiones, sino de algo más importante: de la propiedad del dato de la transacción. Estoy convencido de que la gran batalla competitiva se va a producir en este campo.

¿No hemos llegado, con tanta regulación, a una situación en la que la libertad de iniciativa de la banca está en su mínima expresión? El BCE aporta la materia prima, fija la política de dividendos...
La regulación bancaria tiene cosas buenas. Tras la crisis de 2008, había una demanda social para que no hubiera una nueva caída del sistema financiero como la que vivimos y, como consecuencia de ello, se produjo un gran proceso regulatorio, que, probablemente, en estos momentos, esté muy cerca del límite. En esa labor regulatoria está bien reflexionar a estas alturas si en determinados aspectos se ha ido más allá de lo debido. Me da la sensación de que en el ambiente se piensa que el nivel de regulación ya es suficiente y, en algunos aspectos, incluso, se podría relajar. Lo que es evidente es que una mayor regulación ha hecho más homogéneos los modelos de negocio y eso es consecuencia de una más estricta regulación.

Foto: Bankia

> **“El incremento de la formación de los asesores bancarios y sectores aledaños ha sido extraordinario.“**

¿Qué piensa del reparto de dividendo y de las limitaciones que impone el Banco Central Europeo?
Parto de la base de que la restricción en el reparto de dividendo ha sido una medida excepcional. Entiendo que en el futuro, el regulador no va a ser tan inclusivo en esta política, porque las decisiones sobre los dividendos tienen que tomarla los consejos de administración.

El reparto de dividendo es consustancial a la hora de definir la cotización de un valor. Si una acción no tiene flujos de dividendos, la cotización va a recoger, clarísimamente, esa carencia.

¿Ha apreciado una creciente cultura financiera en España en los últimos años?
Claramente sí, pero nos queda mucho por avanzar. Estamos haciendo esfuerzos desde las entidades. Bankia y la CECA son ejemplos notorios del esfuerzo que se está realizando. Los ciudadanos españoles hemos mejorado en cultura financiera, pero tenemos muchísimo camino por delante.

¿Los profesionales del asesoramiento financiero están ya a nivel adecuado o deberíamos tener una regulación más cercana a la anglosajona y ser más exigente?
Cuando miro la evolución y formación de los asesores bancarios y sectores aledaños, creo que el incremento de formación ha sido extraordinario. En el caso más cercano que tengo, el de los asesores de Bankia, sólo

puedo decir que su nivel de formación es altísimo. En parte, ha sido impuesto desde fuera, como consecuencia de la implantación de las Mifid, pero, también, por el esfuerzo realizado por las entidades, que hemos visto que es una línea de negocio creciente e importante y que compensa otras con rentabilidad menguante como consecuencia de los bajos tipos de interés.

¿Prioriza ya la banca el asesoramiento antes que la simple venta de productos? Porque, tras la crisis del 2008, se dijo que éste sería uno de los grandes cambios que se iban a producir.

Yo creo que sí. Lo que pasa es que el asesoramiento repercute en una venta de productos, que pueden ser fabricados en casa o por terceros. Es evidente que esas teorías de arquitectura abierta se están plasmando en la banca española de forma muy clara.

¿Hay que tener miedo a los robots que pueden proponer eficientes carteras de inversión a los clientes?

Imagino que habrá gente que defiende esa bondad de los robots. Yo creo mucho en la tecnología, pero como ayuda para un gestor. A mí me parece que en la tarea de asesoramiento, la labor personal tiene mucho valor. Significa ver, entender y escuchar al cliente para adaptarse a sus necesidades. La tecnología te va a ayudar a hacer tangible esa labor. Sin duda, esa tecnología tiene un inmenso presente y futuro.

Una de las cuestiones que nosotros analizamos es cómo influye la relación personal en los índices de satisfacción de los clientes, y eso sube mucho cuando hay relación personal. Eso tendrá que seguir siendo así en el futuro.

La relación personal se ha mantenido de manera extraordinaria durante la pandemia. En Bankia, en los peores momentos, tuvimos el 90% de las oficinas abiertas, pero, además, hemos incrementado de forma inimaginable las relaciones con los clientes. Se ha mantenido la relación personal gracias al esfuerzo de las plantillas y, precisamente, al uso de tecnologías que antes no utilizábamos.

¿Qué le preocupa de la España post Covid?

Me gusta ser optimista. Tenemos la obligación de hacerlo cuando se afronta el futuro. La situación →→→

Tres buenos consejos

● Es curiosa la selección de obras que hace Ignacio Goirigolzarri cuando se le pregunta sobre libros, películas o pinturas favoritas. Cual si se tratara del propio negocio bancario, está abierto a nuevas tendencias y descubrimientos, mientras sigue siendo fiel a lo más clásico y ortodoxo.

En cuanto a pintores, no tiene ninguna duda: Velázquez y, cómo no, Las Meninas, como esa obra en la que uno puede extasiarse durante horas hasta sentirse dentro del propio cuadro. Tras el genio no tiene inconveniente en colocar a Sorolla, Valdés y Chillida, como si tuviera necesidad de homenajear al País Vasco y Valencia, que han marcado, sin duda, su recorrido profesional.

Su libro preferido es "1984", la novela política de ficción distópica escrita por George Orwell. Dejando a un lado su reconocido optimismo, le parece, al igual que a muchos otros analistas, que es un título recomendable en los momentos en los que vive la humanidad, donde se practica la vigilancia masiva y se manipula la información.

Museo Nacional del Prado

● Las meninas

● George Orwell

● Intocable

Su película es la francesa "Intocable". Probablemente, porque su mano derecha en la comunicación, Amalia Blanco, le permitió disfrutar en otra dimensión de esta película al compartir mesa y mantel en San Sebastián con los principales actores y con los directores (Enric Toledano y Olivier Nakache). Con esta apuesta, muestra su optimismo y pone en valor el trabajo en equipo. ✻

→→→ creada por el Covid-19 ha sido dramática desde el punto de vista personal y económico. Pero, cuando uno mira las medidas económicas que se han tomado frente a esta crisis y lo compara con 2008, no tiene nada que ver. Al pensar en el apoyo extraordinario que hemos tenido de Europa, tanto del BCE como de las demás instituciones europeas, por primera vez, veo que se puede salir de una crisis con la transformación de un país. Me gusta ver que tenemos la oportunidad de, no solo restituir el PIB, sino de enfrentarnos a una modernización que ninguna otra crisis previa había propiciado.

Pensando en las ayudas europeas y la extensa tarea que nos queda. ¿Usted es partidario de la reconstrucción o de la reconversión de nuestro tejido empresarial?

No se puede plantear estas cosas de forma binaria. Hay que mantener nuestras fortalezas competitivas y ver cómo mejorar nuestra competitividad. No me gusta ese tipo de enfrentamientos conceptuales entre dos mundos. La vida está llena de grises.

¿Para un banquero encontrarse con una crisis como la actual es un alivio porque la banca no aparece como culpable, sino parte de la solución?

Yo lo disfruto extraordinariamente. No tiene nada que ver la situación actual con la que vivimos en 2008, cuando los bancos no teníamos ni capital ni liquidez y no podíamos estar cerca de nuestros clientes. No podíamos dar financiación. Y, cuando uno mira lo que está ocurriendo en esta crisis, tanto de apoyo a las familias como a las empresas, es una enorme satisfacción que la banca haya movido de un 12,5 a un 13 por ciento del PIB español.

Por supuesto, hay que estar en el día a día, pero te das cuenta de que estás prestando un gran servicio a la sociedad y eso tiene un gran valor. Para mí, personalmente, es muy reconfortante.

¿La gente le devuelve esa gratitud?

Yo creo que sí. En la CECA estamos haciendo un análisis de la percepción de la imagen de los bancos y, en estos tiempos, la imagen de las entidades financieras está mejorando de forma muy relevante. ●

DUNAS VALOR FLEXIBLE

SER FLEXIBLE,
SALE RENTABLE.

La flexibilidad es clave para poder adaptarse mejor a la situación del mercado y conseguir rentabilidades positivas con un estricto control de los riesgos.

Fruto de la experiencia reconocida de Dunas Capital AM surge este fondo de gestión activa, con carácter dinámico y flexible y concebido para obtener buenos resultados en tiempos inciertos a través de nuestra metodología Value Cross Asset and Risk.

DUNAS CAPITAL

Este documento tiene carácter comercial /publicitario, se suministra solo con fines informativos y no constituye ni puede interpretarse, en ningún caso, como un elemento contractual, una recomendación, un asesoramiento personalizado o una oferta. Tampoco puede considerarse como sustitutivo de los Datos Fundamentales del Inversor (DFI) o de cualquier otra información legal preceptiva que deberá ser consultada con carácter previo a cualquier decisión de inversión. En caso de discrepancia la información legal prevalece. La información legal completa puede consultarse en la sede de Dunas Capital Asset Management SGIIC, SA, calle Fernanflor 4, 28014 Madrid, a través de la página web de Dunas capital www.dunascapital.com, o en la página de la sociedad en la CNMV www.cnmv.es.

La apuesta por las Megatendencias

Encuesta EFPA: la opinión de los asesores financieros

Grandes temáticas: una mirada al futuro

Laboratorio: Cómo se eligen

Perfil del cliente: abstenerse los impacientes

Oferta: fondos de las principales gestoras

José Antonio Marina: Cambio social, cambio económico

Ilustración: Maite Niebla

Rafael Rubio, *director de la revista*

Un poco de futuro en nuestra cartera

Me ocurrió mientras seguía las últimas elecciones presidenciales de Estados Unidos. Lo hice a través de la CNN y me sorprendieron mucho los anuncios que incluía el canal entre los bloques de información. Todos los spots trataban sobre esas tendencias del futuro que ya son un presente, como la robotización de la sanidad, los coches eléctricos, el tratamiento del agua, un medio ambiente limpio... Y, sin embargo, el país, en aquellos mismos momentos, se debatía de forma muy polarizada entre una propuesta que apostaba por la vuelta al Acuerdo de París, y otra, que considera que el cracking era la mejor forma de asegurarse recursos energéticos para el crecimiento económico. Probablemente, esa confusión que me producían mensajes tan opuestos era la misma ante la que se encuentran muchos ahorradores e inversores de este lado del Atlántico. Pero, quien ahora apueste por una cartera diversificada y de futuro no puede permitirse tal falta de claridad, que ignore, a un tiempo, tanto la evolución de las nuevas tecnologías como las demandas de una sociedad claramente más comprometida con su entorno.

En busca, casi siempre, de una cartera equilibrada y sin necesidad de constantes cambios en su composición, la mayoría de los inversores nos sentimos muy confortados cuando nuestro asesor financiero no sólo nos habla de las oportunidades presentes, sino, también, de las posibilidades futuras. Porque una buena cartera no está hecha para responder a las necesidades presentes sino para prever las necesidades futuras, no sólo las propias, sino la de los más queridos. Por eso, los fondos temáticos que sean bien sensibles a las megatendencias del futuro deberían ser imprescindibles en cualquier cartera y oferta del asesor financiero que pretenda una justa diversificación para lograr la mayor rentabilidad con el menor riesgo. Y lo es, especialmente, en estos momentos de cambios tan profundos en la humanidad como consecuencia de la grave pandemia que aún nos asola, pero, también, de un mundo que exige un cambio de comportamiento para que podamos legar a nuestros hijos y nietos un lugar donde vivir no sea una proeza, sino una ocasión de disfrute y bienestar.

Cierto es que no vale todo lo que se comercialice como megatendencia. Basta contemplar las diversas apuestas que se hacen sobre lo que se consideran grandes tendencias del futuro. Y, tampoco, son iguales todos los activos que tratan de cubrir una misma tendencia. No hay que olvidar que, en muchas ocasiones, una magatendencia es sólo -nada más y nada menos- una apuesta empresarial de futuro que llega a consolidarse con el tiempo. Será el asesor, en base a su experiencia, información y conocimientos el que aconseje aquellos activos e instrumentos que considere más adecuados y prometedores para aprovechar esas ofertas de futuro que siempre existen en los mercados. Es una buena forma de incluir un poco de futuro en nuestra cartera. ●

rrubio@asesoresfinanierosefpa.es

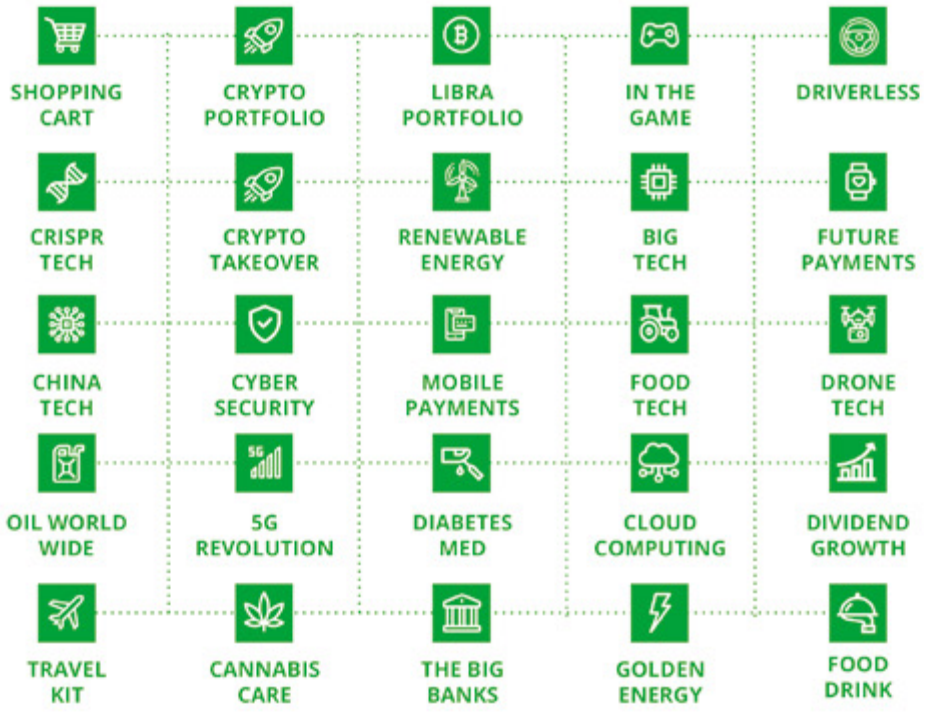
Cómo invertir de manera disruptiva en MEGATENDENCIAS

Las megatendencias exploran y segmentan el mundo de la inversión teniendo en cuenta las temáticas que más pueden beneficiarse de los cambios sociales, tecnológicos, demográficos o ambientales que están teniendo lugar. La pandemia del coronavirus no solo ha impactado de lleno en los mercados, sino que ha puesto de manifiesto el potencial de las estrategias temáticas para convertirse en una alternativa interesante de inversión, incluso en épocas de incertidumbre.

Por eso, son cada vez más los inversores que están innovando y adoptando posiciones menos conservadoras a la hora de enfocarse en megatendencias.
Precisamente, los CopyPortfolios de eToro, o carteras inteligentes automatizadas, son una solución disruptiva para exponerse a estas megatendencias.

Los copyportfolios consisten en una gestión delegada y de largo plazo, diseñada para hacer que la inversión temática sea mucho más accesible para el inversor. Se trata de carteras que contienen múltiples activos que brindan una amplia exposición a un sector o industria en particular, como son las grandes tecnológicas, los criptoactivos, energías renovables, videojuegos...

A través de una cantidad mínima de 2.000 $, el inversor elige previamente la temática y el perfil y nivel de riesgo, accediendo a toda la información sobre el historial de rendimiento o la composición de los activos en cartera.



Los CFDs son instrumentos complejos y tienen un alto riesgo de perder dinero rápidamente debido al apalancamiento. El 71% de las cuentas de inversores minoristas pierden dinero al operar CFDs con este proveedor. Usted debe considerar si entiende cómo funcionan los CFD y si puede permitirse el lujo de asumir el alto riesgo de perder su dinero. Los CopyPortfolios son un producto de gestión de carteras, proporcionado por eToro Europe Ltd., que está autorizado y regulado por la Cyprus Securities and Exchange Commission. Los CopyPortfolios no deben considerarse como fondos negociados en bolsa, ni como fondos de cobertura

Las megatendencias son un grupo de fuerzas poderosas para el cambio social, demográfico, ambiental y tecnológico que tienen la capacidad de rediseñar el contexto de cómo vive una sociedad y determinar el rumbo a seguir en los próximos años.

Tali SALOMON
directora general de eToro para Iberia y Latam

ENCUESTA ENTRE LOS ASOCIADOS EFPA ESPAÑA

En un momento de cambios profundos en la sociedad, la inversión en megatendencias se ha convertido en un asunto recurrente en la relación de asesores/inversores. Medio millar de asociados de EFPA España ha dado una respuesta, que merece algunas reflexiones, al estado de la cuestión. Por **Luís Torras.**

Muy fácil de vender pero con prudencia

Una de las fuerzas motrices que está marcando los cambios en la oferta de fondos de inversión en los últimos años ha sido todo lo relacionado con la inversión temática. Prácticamente, no queda ninguna gran gestora internacional que no tenga en su abanico de productos, fondos invertidos en empresas que, a priori, se han de beneficiar de los vientos de cola derivados de los grandes cambios en el tablero global. Por eso, no es de extrañar que cuando se pregunta por el grado de demanda de este tipo de productos al colectivo

Foto: Unsplash / Forest Simon

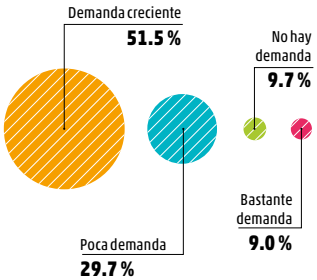
EFPA, dos terceras partes de los encuestados conteste que hay bastante y creciente demanda con respecto a este tipo de fondos. Algunos de estos fondos se sitúan entre los más rentables en los últimos ejercicios y tiene lógica que figuren también entre los fondos donde la demanda por parte de los inversores esta creciendo más.

Cuando se pregunta al colectivo de asesores por su posición con respecto a este universo tan amplio de inversión, un 58,4% contesta que es un tipo de productos que recomienda para diversificar, es decir como una palanca de gestión del riesgo, frente a un 36,3% que los recomienda por su potencial rentabilidad a medio y largo plazo. Si bien ambas afirmaciones son ciertas, en ambos casos cabe un matiz.

Respecto al papel que pueden jugar este tipo de productos a la hora de diversificar, cabe señalar que esto sucede en el caso de los fondos que abordan temáticas concretas, en algunos casos como el del envejecimiento de la población, la agricultura o el agua, sectores relativamente poco atendidos por los mercados financieros. Efectivamente, una posición de este tipo –siempre bajo la premisa de que estamos invertidos en activos de calidad–, realmente puede diversificar de forma efectiva una cartera de inversión. Esta premisa no es tan evidente en el caso de fondos que quieren capturar los vientos de cola globales de la economía, que son por tanto más generalistas, y en donde, por ejemplo, las diferencias entre la cesta de activos que podemos encontrar en un fondo de megatendencias globales y un fondo que invierta en activos de calidad o empresas en crecimiento a nivel global, pueden ser mínimas. En algunos casos, lo único que cambia es el equity story y el análisis de las compañías, siendo ✿✿✿

1

¿Hay una demanda entre sus clientes de fondos temáticos o de megatendencias?

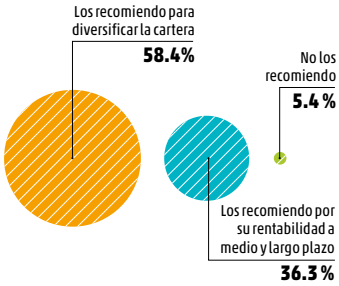


Personas que han respondido: 421

Valor	Porcentaje	Cantidad
Demanda creciente	51.5%	217
Poca demanda	29.7%	125
No hay demanda	9.7%	41
Bastante demanda	9.0%	38

2

¿Cuál es su posición ante estos fondos?



Personas que han respondido: 411

Valor	Porcentaje	Cantidad
Los recomiendo para diversificarlacartera	58.4%	240
Los recomiendo por su rentabilidad a medio y largo plazo	36.3%	149
No los recomiendo	5.4%	22

✿✿✿ las composiciones de las carteras muy similares.

No obtendremos el mismo grado de diversificación en una cartera al incluir fondos como el PICTET GLOBAL MEGATRENDS, el LONG TERM GLOBAL GROWTH de la gestora escocesa Ballie Gilford, o incluso el ROBECO GLOBAL CONSUMER TRENDS; que el que podemos obtener al incluir fondos más específicos como AKR GENOMIC REVOLUTION ETF, el POLAR CAPITAL GLOBAL TECNOLOGY, o el CANADRIAM EQUITIES BIOTECNOLOGY, por poner solo unos ejemplos. Huelga decir, que el perfil de riesgo resultante será también muy distinto.

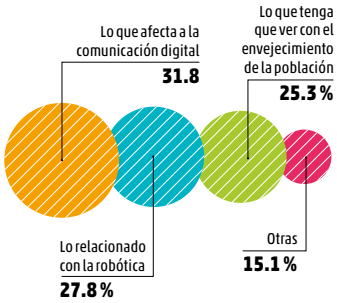
Por otro lado, efectivamente cualquier fondo temático debería de ser atractivo por su elevado potencial a medio y largo plazo, aunque el precio de este mayor potencial a largo plazo sea, sin duda, el de incrementar el apetito de riesgo del conjunto de la cartera. En cualquier caso, queda claro que la irrupción de este tipo de fondos, ha enriquecido los grados de libertad y posibilidades a la hora de configurar carteras de inversión.

TENDENCIAS Y FONDOS DE FUTURO

Uno de los grandes problemas de este tipo de inversión es la dificultad para no únicamente anticipar cuáles son los vectores de cambio más significativos, es decir no solo identificar la corriente, sino saber anticipar la magnitud de los cambios que puede suponer, así como también acertar con el momento de invertir (ni mucho antes, ni cuando ya es tarde). Esta dificultad real a la hora de identificar las megatendencias queda evidente en la respuestas que los asociados de EFPA dan a la pregunta sobre cuál tendencia de futuro es más atractiva como inversión. Las respuestas son enormemente dispares y, en muchos casos, sorprende que no salgan temáticas con todo lo relacionado con la transformación digital del sector de la salud o los avances en la genética (tanto medicinal como en el ámbito de la agricultura); o el agua, que todos los expertos mencionan como el petróleo del siglo XXI, que no aparecen como temáticas destacadas, aunque sí luego se mencionan cuando se pregunta sobre qué fondos tienen más posibilidades de revalorización. Entre los asociados EFPA, destacan tres grandes temáticas: comunicación/entretenimiento digital (31,8%), lo relacionado

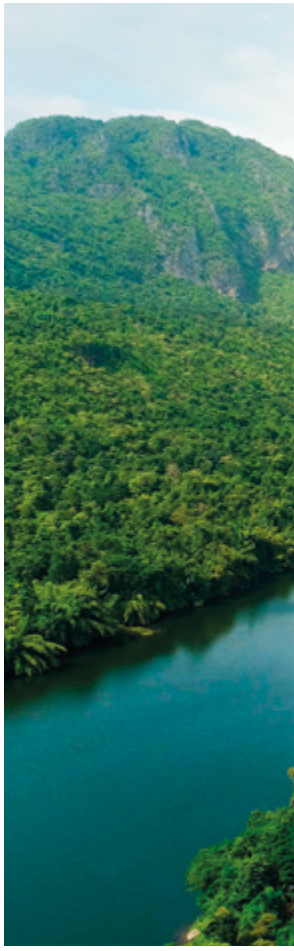
3

¿Cuál considera que es la tendencia de futuro más atractiva como inversión?



Personas que han respondido: 403

Valor	Porcentaje	Cantidad
Lo que afecta a la comunicación digital	31.8%	128
Lo relacionado con la robótica	27.8%	112
Lo que tenga que ver con el envejecimiento de la población	25.3%	102
Otras	15.1%	6



El atractivo riesgo del powerpoint

→ Una de las grandes amenazas de este enfoque, es que se convierta únicamente en una herramienta de marketing dando un seductor equity story a la hora de vender productos de inversión, que aleje a asesores financieros e inversores de una diligente gestión del riesgo. Una dinámica que se agudiza en el caso de fondos que invierte en temáticas muy específicas (antes fondos sectoriales), donde el universo potencial de compañías es más estrecho y existe menor margen para localizar activos de calidad. Invertir va de proteger el capital y hacerlo crecer, algo que exige minimizar el riesgo de solvencia, lo que supone muchas veces un aburrido y, en ocasiones, tedioso análisis de los balances de las empresas en las que se invierte, y no tanto un vistoso y muy vendible (basta ver la proliferación de libros al respecto) ejercicio intelectual sobre el mundo de mañana.

→ La proliferación de gurús que escriben sobre estos temas, es en sí mismo un síntoma para que asesores e inversores extremen la cautela a la hora de invertir con este tipo de estrategias y con este tipo de productos. Existe la posibilidad de transmitir un exceso de confianza sobre nuestra capacidad de anticipar el futuro, incierto por definición, lo que puede conducir, peligrosamente, a infravalorar el riesgo de este tipo de fondos. •

Foto: Unsplash / Forest Simon

con la robótica (27,8%), y todo lo relacionado con el envejecimiento de la población (25,3%).

Por otro lado, a la pregunta sobre qué fondos tendrán mayores posibilidades de revalorización, las respuestas están más concentradas y tienen dos grandes vectores: tecnología (51,9%), y salud (32,3%), más el tema del agua (8,9% de las respuestas). El contraste con la pregunta anterior evidencia esta gran disparidad que existe a la hora de abordar estos temas, donde *cada maestrillo* (en este caso, cada gestora) tiene su librillo, y donde el inversor juega en parte al difícil ejercicio de adivinar por donde se moverán los mercados financieros a medio y largo plazo. Gran parte de esta enorme complejidad viene dada por el hecho de que se trata de elementos de cambio no lineales y graduales, sino exponenciales y con una naturaleza muy disruptiva. Vivimos tiempos de cambio exponencial. Basta pensar en cómo ha cambiado la movilidad, los sistemas de pago o la manera de ver televisión en pocos años. Unos cambios muy complejos de entender y, más aún, de saber anticipar.

VIVIMOS MOMENTOS DE CAMBIOS EXPONENCIALES Y ELLO HACE MÁS COMPLEJO ADIVINAR POR DONDE SE MOVERÁN LOS MERCADOS FINANCIEROS.

PROVEEDOR DE INFORMACIÓN

A la cuestión de quién es el principal facilitador de información sobre estos temas, son las propias entidades, de manera muy mayoritaria (68,8%), ya sea el departamento de análisis, en el caso de los asesores más vinculados con el canal bancario, como las gestoras, en el caso del asesoramiento fuera de la red bancaria. Dentro de cada entidad, como decimos, las temáticas a las que se les da más peso pueden variar de manera muy sensible, al margen de que una misma temática puede abordarse de forma muy diferente: por ejemplo, el tema del agua puede orientarse desde el punto de vista de las ✿✿✿

Covid y cambio de prioridades

→ Un estudio llevado a cabo en el 2019 sobre el impacto de las Megatendencias en el País Vasco ofrece unos resultados que, sin duda, no serían los mismos de llevarse a cabo ahora, tras los efectos del Covid-19.

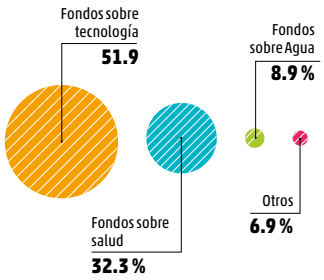
→ El estudio partió del análisis de 88 referencias sobre Megatendencias, elaboradas por organizaciones de referencia internacional y tras realizar una encuesta a representantes de organizaciones del ámbito empresarial, investigador, social e institucional. A los encuestados se les pidió que señalaran el grado de prioridad para desarrollar cada una de las tecnologías clave o emergentes.

→ El estudio concluía que deberían tener prioridad alta el desarrollo de la inteligencia artificial, la ciberseguridad, el almacenamiento de energía, la robótica, los vehículos eléctricos y autónomos, internet de las cosas, sensórica y biosensórica, la manufactura aditiva y la fabricación distribuida y gestión remota. La mayoría de estas prioridades tiene que ver con el ámbito de la energía y, en segundo lugar, las que tienen que ver con la salud. Sin embargo, entre las que señalaron como de prioridad media se encuentran una mayoría de tecnologías que tienen que ver con la biociencia y la salud (medicina regenerativa, visión artifical, células madre...).

→ Es seguro que tras el impacto del Covid-19 en el País Vasco el resultado no sería el mismo. •

4

¿Qué tipo de fondos considera que tendrán más posibilidades de revalorización?

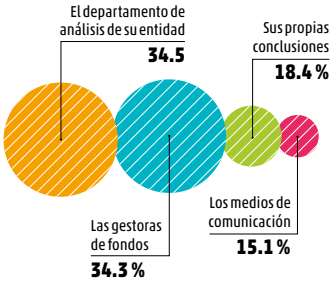


Personas que han respondido: 403

Valor	Porcentaje	Cantidad
Fondos sobre tecnología	51.9%	209
Fondos sobre salud	32.3%	130
Fondos sobre Agua	8.9%	36
Otros	6.9%	28

5

¿Quién le facilita la mayor información sobre las tendencias del futuro?



Personas que han respondido: 397

Valor	Porcentaje	Cantidad
El departamento de análisis de su entidad	34.5%	137
Las gestoras de fondos	34.3%	136
Sus propias conclusiones	18.4%	73
Los medios de comunicación	12.8%	51

✿✿✿ infraestructuras hídricas y los servicios de saneamiento urbano, o puede orientarse a captar el valor de aquellas compañías que inciden en temas de ahorro de agua (mejores sistemas de riego, tratamiento, etc.). Del mismo modo, nada tiene que ver el enfoque de gestoras de estrategias indexadas, que el proceso y selección que pueda resultar de gestoras que el análisis marco (*"top-down"*) lo completan con criterios de selección de compañías. Por eso, los fondos, a priori, orientados a una misma temática, pueden en realidad tener perfiles de riesgo muy dispares.

Al ser las gestoras/entidades las principales fuentes de información para los asesores en esta materia y como, hemos dicho, debido a la complejidad de este tipo de inversión, no ha de sorprender que entre el universo de asesores financieros (también entre los inversores) exista una gran dispersión con respecto a cuáles son las principales temáticas y cuáles los fondos con mayor potencial de crecimiento.

En cualquier caso, sea cuál sea el ángulo con el que abordar una temática concreta o la estrategia seguida (indexada o de selección discrecional de activos), existe siempre el gran reto de dar con empresas que tengan materialidad con respecto a la temática que se quiere capturar y que una parte muy relevante de su negocio se vea directamente beneficiada por los vientos de cola de una u otra megatendencia. Típicamente, para que una empresa pueda ser incluida dentro de un universo temático de inversión, este debería representar (como mínimo) un 60% de sus ventas. Una condición que no siempre se cumple.

Principales tendencias macro y temáticas de inversión

TRANSFORMACIÓN DEMOGRÁFICA
Incremento población
Auge China/Asia/África
Salud mayores/mayores de 65 años
In corporación mujer al mundo trabajo/riqueza
Reto alimentario
Urbanización/Smart cities

SOSTENIBILIDAD MEDIO AMBIENTAL
Descarbonización
Energías limpias
Reciclaje y economía circular
Agua
Nuevas infraestructuras

CAMBIO TECNOLÓGICO
Internet Next Generation (Internet 2.0, IoT)
Blockchain
SaaS
IA y Aprendizaje Automática
Robótica
Biotecnología y Genética
Digitalización economía
Cyberseguridad
5G

LA CLAVE DE LA DURACIÓN

Esta gran disparidad de visiones con respecto al tema de la inversión de las megatendencias también lo encontramos cuando nos enfrentamos al tema de cuál es el horizonte temporal de las misma. Sobre el papel, una megatendencia es un cambio profundo y con un potente carga de transformación que se prolonga en el tiempo, hablamos de cómo mínimo una década. Sin embargo, cuando se pregunta sobre el tiempo de vigencia de estas teóricamente megatendencias, una amplia mayoría de los encuestados (55,6%), asocian estos fenómenos a periodos de menos de cinco años, incluso a un tema coyuntural o relacionado con la pandemia. Estos resultados evidencian otro de los grandes riesgos de este tipo de productos y enfoques porque muy fácilmente se confunden con "modas". En muchos casos, el impulso para invertir en este tipo de productos no responde al deseo de configurar carteras de inversión orientadas al largo plazo y con una diligente gestión del riesgo, sino meramente al de sacar rendimientos extraordinarios a corto plazo por los impulsos que este tipo de productos pueden tener en momentos puntuales. Ello puede dar lugar a bandazos por parte de los inversores, algo que solo garantiza frustración y escasos resultados. ●

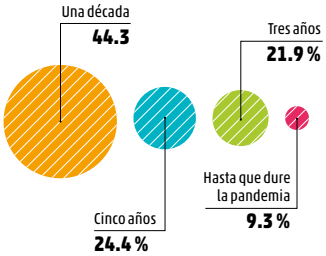
Megatendencias: ¿hasta cuando? ¿y hasta donde?

→ Visto con perspectiva, muchos de los cambios actuales se apoyan en tendencias seculares de hace ya tiempo y que han mutado en nuevas formas o han servido como catalizadores a otros cambios que ahora parecen totalmente nuevos, pero que tienen unas raíces muy profundas. Por eso, un elemento que caracteriza la definición de una tendencia (y que la distingue de una moda), es que es un cambio profundo, transversal y que se prolonga durante un periodo dilatado de tiempo. Hablamos de, como mínimo, una década, y típicamente pueden prologarse durante varias décadas.

→ Cabe la reflexión de que lo que hoy es **nuevo** mañana puede no serlo. La velocidad del cambio ha dado lugar a **soluciones** provisionales que, si bien se apoyaban en nuevas tecnologías y cambios, fueron rápidamente sustituidas por otras soluciones mejores. Otra cuestión es la de definir la línea que separa a un fondo que invierte en megatendencias de un fondo centrado en un sector (en crecimiento) en concreto.

6

¿Cuánto tiempo considera que estarán vigentes las megatendencias actuales?



Personas que han respondido: 397

Valor	Porcentaje	Cantidad
Una década	44.3%	176
Cinco años	24,4%	97
Tres años	21.9%	87
Hasta que dure la pandemia	9.3%	37

→ En muchos casos, puede ser imposible de distinguir un fondo tradicional que invierta en empresas en crecimiento en el sector salud, por ejemplo, con un fondo que trata de capturar alguna megatendencia en dicha industria. De ahí que uno de los principales riesgos al abordar el diseño de cartera de inversión es el de distraer la atención de inversores y asesores de la tarea principal a la hora de invertir: la de asegurar la solidez de los fondos propios y la calidad de los activos en los que se invierte. •

Material publicitario

Haga que sus inversiones cuenten.

Nuestro viaje hacia inversiones sostenibles comenzó hace más de 30 años con nuestro primer producto ASG. En Nordea, los retornos y la responsabilidad cuentan.

Rentabilidad y Responsabilidad; parte de nuestro ADN nórdico.

Soluciones ASG STARS de Nordea
Estrategia Gender Diversity
nordea.es/InversionResponsable

Los fondos Nordea 1 de renta variable Emerging Stars, Global Stars, European Stars y North American Stars han sido reconocidos por las principales labels[1] ASG **LuxFLAG, Towards Sustainability, Forum Nachhaltige Geldanlagen, ISR y el European SRI Transparency Code[2]**

1) Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG-Siegel) reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund (2 estrellas), Nordea 1 – Global Stars Equity Fund (2 estrellas), Nordea 1 – European Stars Equity Fund (3 estrellas), Nordea 1 – North American Stars Equity Fund (2 estrellas), con validez para 2020; Towards Sustainability reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, Nordea 1 – European Stars Equity Fund y Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 01.11.2020 – 31.10.2021; LuxFLAG reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund y Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 01.10.20 – 30.09.21 y Nordea 1 – European Stars Equity Fund, con validez para 01.07.20 – 30.06.21; Label ISR reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 22.11.2019 – 21.11.2022.
2) El logo European SRI Transparency refleja que Nordea Investment Funds S.A. está comprometido en facilitar rigurosidad, validez y asegurar que la información esté disponible a tiempo para las partes interesadas, principalmente para los consumidores, con el objetivo de que puedan comprender las políticas y prácticas en cuanto a las inversiones socialmente responsables (ISR) relativas al fondo. La información detallada en cuanto a las directrices acerca de transparencia europea sobre ISR puede ser encontrada en www.eurosif.org, y la información relativa a las políticas y prácticas en cuanto a ISR de la familia STARS de Nordea, pueden ser encontradas en: Nordea.es/STARS. Las directrices de transparencia son gestionadas por Eurosif, una organización independiente. El logo europeo de transparencia sobre ISR refleja el compromiso del gestor del fondo tal y como se detalla en la parte superior y no debería ser considerado como garantía de ninguna compañía, organización o individuo.

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) actualizado, 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. El agente representativo es Allfunds Bank S.A.U., C/ de los Padres Dominicos, 7, ES-28050 Madrid, España. La lista completa de los distribuidores autorizados está disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es). 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. Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A.

Las grandes temáticas de inversión sostenible

En un momento de cambio tan profundo como el actual, a consecuencia de la pandemia, es más importante que nunca atender a las grandes tendencias del futuro. Por **Andrea González.***

Subdirectora General de **Spainsif.*

En el sector financiero es esencial anticiparse a los cambios del entorno, bien se presenten como acontecimientos periódicos y predecibles, bien aparezcan como micro-sucesos con potencial para desencadenar fenómenos a nivel macro en muy poco tiempo. El origen de esos cambios puede ser muy diverso, desde el campo social al económico, el político o el medioambiental; y todos ellos, en un momento determinado, pueden desembocar en "fuerzas de cambio transformadoras a largo plazo; es decir, megatendencias" .

Al igual que sucede con el progreso tecnológico con la economía de redes , la sostenibilidad como moda o tendencia está acercándose a un punto de obsolescencia. La preservación del medio ambiente, las buenas prácticas de gobernanza o la reducción de las desigualdades son cuestiones presentes ya prácticamente de forma generalizada en cualquier foro, convirtiéndose en megatendencia. Sin embargo, es un tema tan amplio que, una vez instalado en el mercado, se va desarrollando en sub-tendencias de forma desigual, atendiendo normalmente a la urgencia de los retos a los que nos enfrentamos como civilización y como reacción a controversias.

La evidencia científica y las comunicaciones oficiales de organismos internacionales siguen liderando en la identificación de tendencias en sostenibilidad. Los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030 de Naciones Unidas, o la identificación de los principales riesgos del Foro Económico Mundial son buena prueba de ello. No obstante, en un mundo marcado por el análisis de datos, es frecuente encontrarse con otras fuentes de información como el análisis de la frecuencia de búsqueda por palabras en Google y otros portales web o incluso las variaciones en el número de solicitudes de matrícula en según qué programas de educación superior.

La identificación temprana de estos fenómenos es clave a la vez que compleja. Los datos sobre la escasez de recursos, los movimientos migratorios o la degradación

Foto: Unsplash / Victor Garcia

de los ecosistemas llaman la atención, aunque es difícil predecir el poder transformador y los tiempos de tendencias anunciadas como la ola azul (respecto al uso del agua) o la transición justa. Algunas de estas tendencias anunciadas son:

Las energías renovables, que se muestran como la solución a los retos de la descarbonización y del aumento de la demanda energética de parte de las economías emergentes, gracias a los avances tecnológicos que contribuyen a reducir sus costes y a mejorar su eficacia.

Las ciudades e infraestructuras sostenibles, dado el proceso de concentración de la población en las grandes urbes mundiales. Se espera que para 2050 el 68% de la población viva en ciudades que en el presente ya concentral el 72% de las emisiones de gases de efecto invernadero.

La transición justa, que describe la transición hacia una economía baja en carbono y que minimice las dificultades para los trabajadores y sus comunidades, varía mucho entre regiones y requerirá de diversificación económica local y una gran canalización de recursos a formación y sensibilización.

La escasez de agua, también conocida como "La ola azul", que se espera afecte al 40% de la población mundial para 2030 y se prevee que su demanda se multiplique por 5 de cara a 2050, a la vez que presenta retos vinculados a su contaminación, al cambio de patrones naturales y a la falta de infraestructuras.

Envejecimiento de la población en un futuro donde tan solo dentro de 30 años se espera que el 20% de la población mundial tenga más de 65 años de edad. En regiones como el continente europeo, prestaciones sociales como las pensiones públicas corren riesgo de no poder satisfacer toda la demanda.

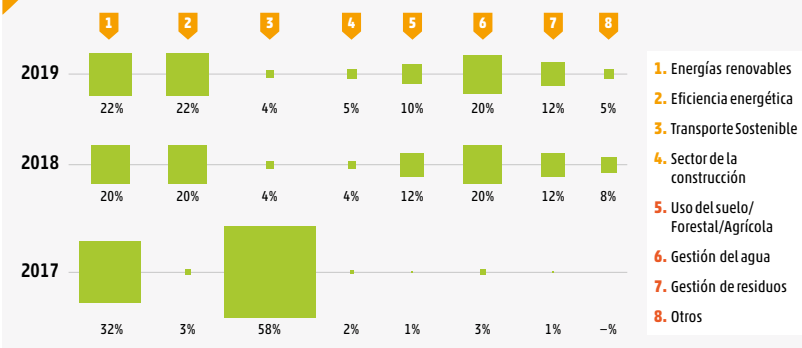
La economía circular, atendiendo al ciclo de vida completo de los productos y en su objetivo intrínseco de resolver varios retos del desarrollo sostenible a la vez, presenta desde la Comisión Europea a su vez cinco sectores prioritarios de acción: plásticos, residuos alimentarios, materias primas, construcción y demolición, biomasa y biomateriales.

La desaparición de especies de plantas y animales a consecuencia de la actividad humana o pérdida de biodiversidad, que es esencial frenar de cara a disponer de aire limpio, agua dulce, suelos de calidad y polinización de los cultuvos, a la vez que reduce los peligros naturales.

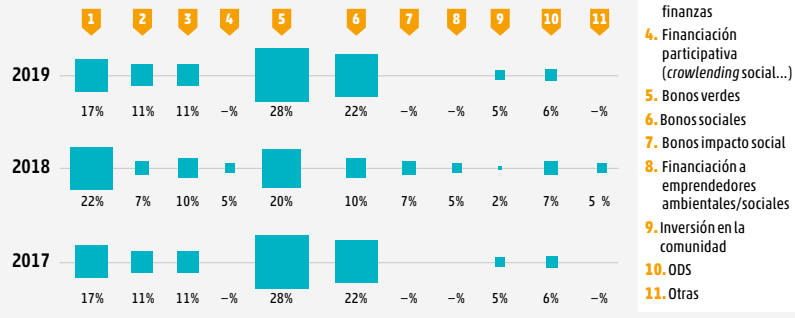
Saber si estas temáticas se desarrollarán por igual o en qué proporción canalizarán recursos es un ejercicio cada vez más certero, gracias al crecimiento en datos sociales y supercomputación, que mejora la capacidad de hacer análisis predictivo. El sector financiero es conocedor de esta realidad, tanto en su búsqueda de oportunidades de negocio como en la influencia que las megatendencias pueden tener en la toma de decisiones de inversión desde un punto de vista de riesgos. ✿✿✿

LA EVIDENCIA CIENTÍFICA Y LAS COMUNICACIONES OFICIALES DE ORGANISMOS INTERNACIONALES SIGUEN LIDERANDO LA IDENTIFICACIÓN DE TENDENCIAS.

Evolución de la inversión temática



Evolución de las inversiones de impacto en España



Fuente de gráficos y tablas: Spainsif a partir de los datos recibidos en las encuestas.

Entidades con inversiones temáticas

	Nacionales	Internacionales
Energías renovables	19%	67%
Eficiencia energética	19%	58%
Transporte Sostenible	0%	42%
Sector de la construcción	0%	25%
Uso del suelo / Forestal /Agrícola	5%	25%
Gestión del agua	19%	42%
Gestión de residuos	14%	42%
Otros	19%	33%

Entidades con inversiones temáticas respecto al total de nacionales e internacionales.

Temas exclusiones de empresas

	Total	Nacionales	Internacionales
Bombas de racimo y minas anti- persona	73%	62%	92%
Armas dedeslrucción masiva (nuclear. qumca obiológica)	61%	52%	75%
Todas las armas (producción ycomercio)	24%	33%	8%
Energía nuclear (producción)	12%	10%	17%
Pornografía	15%	24%	0%
Alcohol	6%	10%	0%
Tabaco	42%	29%	67%
Juego	18%	29%	0%
Pruebas con animales	6%	10%	0%
Transgénicos	6%	10%	0%
Derechos humanos	30%	33%	25%
Temas laborales	30%	33%	25%
Legislación/destrucción medoambieotal	27%	29%	25%
Conupción y soborno	21%	19%	25%
Combustibles fósiles/carbón	33%	14%	67%

Frecuencia de exclusión por temáticas en entidades nacionales, internacionales y sobre el total de entidades.

✿✿✿ Más concretamente, la inversión sostenible y responsable (en adelante, ISR) muy orientada al largo plazo y directamente relacionada con la megatendencia en sostenibilidad, es protagonista indiscutible de esta transferencia entre las finanzas y las fuerzas de cambio.

LA INVERSIÓN TEMÁTICA SOSTENIBLE EN ESPAÑA

Cuando surgen tendencias en temas ambientales, sociales y de gobernanza, la ISR las incorpora en forma de estrategias de inversión temática sostenible. Los fondos temáticos sostenibles son activos que aprovechan las oportunidades relacionadas con las principales tendencias relacionadas con la sostenibilidad a largo plazo y así contribuyen a hacer frente a los distintos desafíos ambientales y sociales. Se trata de fondos que, si bien pueden acarrear ciertos sesgos, no presentan restricciones geográficas, ni sectoriales o de capitalización, de modo que permiten una diversificación amplia, y que cuentan con un equipo de científicos y expertos que acompañan a los equipos de inversión en el proceso de composición, selección y gestión de carteras.

Según los datos del último estudio de mercado de la inversión sostenible en España publicado por Spainsif, esta estrategia de inversión ya

Las contratendencias de las exclusiones

➔ La estrategia de exclusión, si bien no premia en positivo unas cuestiones determinadas, reacciona de forma especial a las controversias presentando filosofías de inversión que excluyen de las carteras algunas temáticas como el armamento, el tabaco, los combustibles fósiles, los casos relacionados con la corrupción o la producción de energía nuclear. Por ello, será difícil ver en cualquier cartera que quiera apellidarse "de megatendencias" valores relacionados con el alcohol y empresas cuyos directivos hayan estado relacionados en su historia más reciente con la corrupción y el soborno. Podríamos incluso interpretar que esas exclusiones identifican verdaderas contratendencias. •

supone un total de 2.530 millones de euros y está dominada por temáticas directa o indirectamente relacionadas con el medio ambiente.

La evolución de las tendencias temáticas en el periodo 2017-2019 es bastante estable y tan solo presenta cambios leves en aumento de la inversión en eficiencia energética y energías renovables en 2019 respecto a 2018, mientras sectores como la gestión del agua o la gestión de residuos se mantienen. La única temática que desciende en popularidad relativa es la de uso del suelo.

En cuanto a la proporción de entidades con inversión temática por procedencia y por temática protagonista de la inversión, las entidades internacionales son las más propensas a aplicar este estrategia de inversión entre sus activos, pues presentan porcentajes notablemente elevados en todas las temáticas. En cuanto a las gestoras nacionales, se concentra en tendencias como las energías renovables, la eficiencia energética o la gestión del agua.

En el contexto post-COVID19, la situación de la inversión temática sostenible es todavía incierta, si bien la agenda climática y las perspectivas de una recuperación verde a la crisis económica han favorecido la aparición de nuevos fondos temáticos sostenibles que a su vez han contribuido a que se dieran entradas netas de patrimonio.

MIENTRAS LA GESTIÓN DE AGUA Y RESIDUOS SE MANTIENEN, LA ÚNICA TEMÁTICA QUE DESCIENDE EN POPULARIDAD RELATIVA ES LA DE USO DEL SUELO.

Además de la estrategia de inversión temática, la estrategia de inversión de impacto, que pretende generar un efecto medible y positivo ambiental y social a la vez que obtener un retorno financiero, también presenta vehículos de inversión muy marcados por el ritmo de las tendencias. Dos ejemplos muy presentes de esto en 2020 son los bonos verdes, dedicados exclusivamente a una serie de actividades con impacto medioambiental positivo, o los bonos sociales, centrados en la generación de empleo.

Este tipo de bonos ha tenido un espectacular crecimiento a partir de septiembre pasado. Y para 2021 se espera que superen los 300.000 millones de dólares en emisiones batiendo un récord desde su aparición en 2007. ●

Santander Private Banking

Cuestión de hechos

La inversión sostenible, al igual que el calentamiento global, es una cuestión de *hechos.*

Sólo incorporando criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en nuestras estrategias de inversión comprenderemos todos los riesgos y oportunidades de un activo.

Las empresas que hoy apuesten de manera firme por la sostenibilidad, crearán valor mañana.

En Santander Private Banking analizamos más de 50 fuentes para integrar criterios ASG en la gestión y asesoramiento de nuestras carteras. Gracias a un equipo global de expertos y más de 100 soluciones de inversión sostenible, le ayudamos a invertir su patrimonio de forma responsable.

Construyamos juntos un futuro mejor.

www.santanderprivatebanking.com

@santanderpb

Santander Private Banking forma parte de la División Wealth Management & Insurance, una unidad de negocio global de Banco Santander, S.A. ("Santander").
Este documento incluye la opinión de Santander Private Banking a la fecha de su publicación y está sujeta a cambios. Toda la información aquí contenida ha sido recopilada de fuentes que Santander considera fiables y no asume responsabilidad alguna por el uso que se haga de la información contenida en este documento. Santander Private Banking utiliza metodología ASG interna y todos los datos que aquí se proporcionan se publican únicamente con fines informativos. En caso de que tenga algún objetivo de inversión específico, contacte con su banquero privado. Tenga en cuenta que las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Los activos financieros descritos en esta publicación pueden no ser aptos para la venta o distribución en determinadas jurisdicciones o para ciertas categorías o tipos de inversores. Para obtener más información, contacte con su banquero privado.
® Banco Santander, S.A. Todos los derechos reservados

OPORTUNIDADES A MEDIO Y LARGO PLAZO

¿Por qué invertir con un enfoque temático?

Es apostar por el futuro, por las tendencias y cambios que transforman el mundo. Todo ello atraerá la demanda de consumidores y de usuarios.
Por **Jon Guinness.***

Gestor de Fondos en **Fidelity.*

Las megatendencias, esos grandes cambios estructurales, a muy largo plazo, en demografía, sociedad y tecnología que están transformando el mundo y nuestra forma de vivir, y que serán los motores del crecimiento económico futuro, lo único que han hecho con esta brutal crisis es salir reforzadas. Se ha acelerado todo el proceso, y, posiblemente, el ejemplo más paradigmático sea, posiblemente, el teletrabajo, que en solo diez meses se ha implementado de una forma, que, al menos en España (pero, en menor o mayor medida, también, en el resto del mundo), hubiera llevado muchísimos años (posiblemente, más de una década).

Así, las megatendencias que despuntaban a comienzos de 2020 son aún más interesantes a día de hoy. Estas son, en nuestra opinión, las más atractivas:

LA TRANSFORMACIÓN TECNOLÓGICA

La conectividad, no solo la tecnología, ha desempeñado un papel absolutamente vital para mantener en funcionamiento algunas áreas de la economía durante la crisis del COVID-19. De hecho, esta pandemia ha puesto de relieve la importancia de la conectividad, su futuro y sus implicaciones generales. Creemos que el virus ha provocado un cambio sustancial en las tendencias estructurales actuales, como las ventas de alimentación a través del móvil, el ocio digital, el teletrabajo, la formación

Fotos: iStock / Danil Melekhin

virtual, la telemedicina y la transformación digital de las empresas. Esta pandemia, junto con el inminente despliegue de las redes 5G (20 veces más rápidas, 20 veces más baratas y con 10 veces más capacidad), debería marcar un antes y un después para la digitalización de las empresas en diferentes sectores.

Aunque industrias como la del ocio digital reducirán su actividad frente a los niveles del pico de la pandemia la pasada primavera, en pleno confinamiento, otras, como la del comercio electrónico, la de la formación online, la de los pagos electrónicos y la de las conferencias en vídeo deberían mantenerla. Los datos procedentes de China confirman esta idea y, también, en el caso de algunas tendencias, que el obstáculo nunca fue el consumidor sino el propio proveedor del servicio, ya sea el comercio tradicional o la preferencia por las reuniones en persona. A medida que la humanidad entera se vio obligada a refugiarse en sus casas, todo eso cambió, posiblemente, para siempre. ✿✿✿

Creemos que las siguientes tendencias persistirán

→ Cambio sustancial en la penetración de las tendencias estructurales en internet: Las ventas de alimentación, el comercio electrónico o el ocio digital se desarrollarán gracias a internet. Incluso los presidentes de los gobiernos se lo están pidiendo a la población, así que quien no lo hubiera hecho antes, ahora se ha puesto ya manos a la obra. Y la misma idea es aplicable a la telemedicina y a la formación **online:** con todos los médicos de atención primaria realizando consultas telefónicas y las personas utilizando aplicaciones para consultas médicas, esta tendencia se acelerará y mejorará la eficiencia, incluso cuando la crisis haya terminado del todo. Del mismo modo, el uso de Netflix, Disney+ o HBO ha aumentado enormemente y no está claro que su consumo vaya a descender, pese a las correcciones en bolsa que sufrieron cuando se anunció la alta efectividad observada en las primeras vacunas que están a punto de comenzar a distribuirse.

→ Las infraestructuras de telecomunicaciones pasan a ser tan vitales como otros suministros: La conectividad no puede subestimarse, de ninguna manera, en el futuro. Será tan importante como otros suministros, lo que tiene implicaciones positivas y negativas. El resultado serán grandes inversiones, el desarrollo de redes para soportar mayores picos de tráfico, más inversión en 5G y una posible reducción de la competencia en Europa para costearla.

→ Trabajar desde casa será una práctica mucho más extendida y aceptada: Esto repercutirá en la superficie de oficinas que se necesita, en la inversión en telecomunicaciones, en la capacidad del transporte público y en la inversión tecnológica en el domicilio (por ejemplo, en la necesidad de más ordenadores o de una mayor capacidad de fibra). También, cabe mencionar que aumentará el número de oficinas con un mayor grado de dispersión y, a su vez, más pequeñas en el extrarradio de las ciudades.

→ Transición más rápida hacia una sociedad sin dinero en efectivo: Las empresas están adoptando los pagos electrónicos en muchos países debido a la inquietud que dejará en nuestra memoria colectiva el simple hecho de tocar el dinero. Las transacciones sin efectivo son más baratas y fáciles de realizar, aparte de más fácilmente controlables por las autoridades para evitar la evasión fiscal, así que eso beneficiará a las empresas de pagos electrónicos.

→ Digitalización más rápida de las empresas: Las compañías se han visto obligadas a modernizar sus sistemas informáticos, sus redes de comunicaciones y sus estructuras tecnológicas para gestionar el teletrabajo. Esto sacará a la luz gran cantidad de sistemas que se ha demostrado que no son los adecuados y acelerará la inversión en muchas áreas clave de las comunicaciones. •

CC0 Dominio público

✿✿✿ LA DEMOGRAFÍA

Está centrada, sobre todo, en el crecimiento demográfico de los mercados emergentes y el consiguiente aumento de sus clases medias (y, por tanto, de sus consumidores) en todo el mundo, lo que abre numerosas perspectivas a las empresas de consumo (todo ello ligado, de nuevo, a la tecnología, pues la venta online se va a multiplicar), de ocio (también, menos presencial y apoyado en las nuevas tecnologías) y alimentarias.

Otro elemento vital es el envejecimiento de la población de los mercados desarrollados, con los progresos sanitarios asociados (entre otras muchas cuestiones). Según el último informe de 2019 sobre perspectivas de población mundial de Naciones Unidas, en 2050 la población mundial mayor de 65 años pasará de los actuales, 620 millones a 1.600 millones, bastante más del doble en solo 30 años. Y, lógicamente, a mayor edad, mayor uso se hace del sector sanitario, con o sin pandemia. Así, se hace necesario un gran desarrollo estructural del sector sanitario, desde la creación de infraestructuras (clínicas y hospitales, maquinaria sanitaria, robótica hospitalaria, digitalización, ...) hasta investigación, desarrollo y producción de medicamentos de todo tipo asociados a la longevidad (desde la artritis hasta el Alzheimer, pasando, por supuesto, por todos los tipos de cáncer). Se trata, además, de una tendencia demográfica y, por tanto, muy predecible analíticamente, con un bajo margen de error.

LA SALUD

Se trata de un sector, lógicamente, muy relacionado con la demografía y con la mayor esperanza de vida, en general, a nivel mundial. Y, sin duda, se encuentra muy ligado con el sector tecnológico al que hacíamos referencia al comienzo de estas líneas. Al hablar de tecnología sanitaria se suele pensar en los avances más espectaculares, como la atención sanitaria en remoto que, en estos días de confinamiento, tanto se ha utilizado, o la robotización de la cirugía mínimamente invasiva, por citar solo algunos ejemplos. Pero la tecnología abarca todo el sector sanitario, desde los cada vez más minúsculos audífonos (el 15% de la población mundial tiene algún nivel de pérdida auditiva) hasta el material necesario para realizar las nuevas terapias genéticas, pasando por la secuenciación genética.

LOS RESULTADOS CONFIRMAN QUE LAS EMPRESAS DE ESTAS CARACTERÍSTICAS CUENTAN CON DIRECTIVOS MÁS PRUDENTES Y MAYOR RESISTENCIA ANTE UNA CRISIS.

LA ECONOMÍA SOSTENIBLE

Todo lo relacionado con el cambio climático/gobierno corporativo/sociedad (ESG, por sus siglas en inglés) va a multiplicar su importancia. De hecho, ya lo está haciendo: en un estudio que publicamos en octubre, evaluamos las rentabilidades atendiendo a nuestras propias calificaciones ESG, comparándolas con el índice MSCI All Country World. Se revela que las empresas en la parte alta de nuestra escala de calificaciones ESG (A y B) superaron a las que poseen calificaciones más bajas (D y E) todos los meses

Nuevos hábitos alimentarios, una oportunidad de inversión

→ Un análisis profundo sobre los cambios en los hábitos alimentarios muestra cómo las tendencias demográficas afectan a economías enteras, lo que suministra una potente herramienta a la hora de tomar decisiones rentables de inversión. De todas ellas realizamos un seguimiento exhaustivo.

→ Un claro ejemplo es el consumo de proteínas: su demanda mundial está aumentando, impulsada, principalmente, por las nuevas clases medias de Asia. La demanda de porcino se ha disparado tanto en China que la mitad de los cerdos de todo el mundo se crían ya en este país, y se alimentan, fundamentalmente, de soja importada de EE.UU. Ahora que esta soja se ha convertido en una víctima de la guerra comercial entre EE.UU. y China, el mayor exportador de soja del mundo, Brasil va a beneficiarse, al igual que las empresas que negocian materias primas, y que han sufrido años de exceso de oferta mundial de materias primas agrícolas y de menores oportunidades de negociación.

→ Otros ejemplos son muy curiosos, como la necesidad de desarrollar chocolate resistente al calor, o muy serios, como el desarrollo de tecnologías que lidien con algunas de las consecuencias de estos cambios, por ejemplo la obesidad y la diabetes. Enfermedades retas últimas que han adquirido una especial visibilidad como consecuencia del Covid-19 que ha afectado, en muchos casos letalmente, a quienes las padecían. •

entre enero y septiembre de 2020, exceptuando abril. La diferencia acumulada entre las rentabilidades relativas de los dos grupos se amplió hasta el 17% durante ese periodo. También, observamos una relación lineal entre los grupos formados por las calificaciones ESG, de tal modo que cada grupo batió al de calificación inferior desde la A hasta la E durante el periodo de nueve meses analizado.

Los resultados son claros y confirman la hipótesis de la que partíamos: que las empresas con buenas características de sostenibilidad cuentan con directivos más prudentes y demostrarán una mayor resistencia ante una crisis. El estudio fue, además, realizado a gran escala, pues abarcó 2.659 empresas de todo el mundo cubiertas por nuestros analistas de renta variable, y 1.450 por los de renta fija.

De otra parte, los datos más recientes, especialmente a partir de la pandemia, no hacen más que confirmar esta tendencia. Los bancos centrales demandan a las entidades y a las grandes compañías que reflejen en sus balances los posibles riesgos relacionados con el medio ambiente; las grandes ayudas que la Unión Europea va a conceder a algunos países para paliar los efectos económicos del Covid-19 quedan en buena parte supeditados a proyectos sostenibles; la emisión de bonos verdes bate records y a ella se apuntan sociedades que hasta ahora no lo habían hecho por la magnífica acogida que están teniendo entre ahorradores e inversores. En pocos meses se ha extendido una profunda conciencia en la sociedad sobre la necesidad de desarrollar una economía sostenible y, naturalmente, este cambio ha de tener sus implicaciones en el ámbito financiero y se ha convertido en una sólida megatendencia que ya despuntaba, sin duda, en el inicio del 2020. ●

SEGÚN UN ESTUDIO DE NACIONES UNIDAS, LA POBLACIÓN MAYOR DE 65 AÑOS PASARÁ DE LOS ACTUALES 620 MILLONES A 1.600 MILLONES EN EL 2050.

Cómo no perderse al elegir fondo temático

Fotos: Unsplash / Ariel Pilotto

A la hora de apostar por un fondo temático o de megatendencia se plantean múltiples dudas que el asesor debe saber responder. Tienen que ver con el estilo, el sector, la duración... Además, hay que saber bien el papel que está llamado a jugar en una cartera. Por **Fernando Luque.***

Editor de **Morningstar en España.*

E La gama de fondos temáticos o de megatendencias se ha disparado en los últimos años, a medida que un número cada vez mayor de fondos intenta aprovechar los temas de crecimiento seculares, que pueden incluir desde la inteligencia artificial hasta el cannabis. Este suministro constante de fondos especializados y, a menudo, artificiales de las gestoras de fondos y proveedores de ETFs también ha aumentado la demanda de mayor claridad y transparencia por parte de los inversores.

Para ayudar a satisfacer esta demanda, Morningstar ha desarrollado una taxonomía para clasificar dichos fondos. Utilizando este marco, podemos analizar las principales tendencias del mercado de los fondos temáticos y ayudar a los inversores a navegar mejor por este panorama.

La primera pregunta que uno debe hacerse es probablemente: ¿qué es un fondo o un ETF temático? Ya que no suele haber una categoría propia para este tipo de fondos. Definimos el universo de fondos temáticos como aquellos que seleccionan sus valores en función de su exposición a uno o a más temas de inversión. Estos temas pueden pertenecer a tendencias macroeconómicas o estructurales que trascienden el ciclo económico tradicional. Entre los ejemplos se incluyen los cambios demográficos o los avances tecnológicos.

La identificación de estos fondos no siempre es fácil ya que muchos gestores activos seleccionan las inversiones en función de la exposición a un tema específico como parte de su proceso de inversión.

DE FINALES
DE 2016 A FINALES DE 2019, LOS ACTIVOS COLECTIVOS GESTIONADOS EN LOS FONDOS TEMÁTICOS CASI SE TRIPLICARON, PASANDO DE 75.000 MILLONES DE DÓLARES A APROXIMADAMENTE 195.000.

Nuestra taxonomía para los fondos temáticos se basa en la intencionalidad más que en la composición de la cartera. Para identificar la intencionalidad, nos hemos basado en una combinación del nombre del fondo (un fuerte indicador de la intencionalidad) así como en la información recogida de los prospectos de los fondos, los materiales comerciales y las metodologías de los índices (en el caso de los fondos pasivos).

Por ejemplo, podríamos preguntarnos si los fondos de sostenibilidad son fondos temáticos o no. Nosotros consideramos los fondos sostenibles como fondos de megatendencias, siempre que traten de captar una temática específica. Esto significa que se incluyen los fondos de energía alternativa, que tienen por objeto beneficiarse de la transición a una economía con bajas ✿✿✿

Entender los sesgos

→ 1. Tamaño
Prácticamente todos los fondos o ETFs temáticos de Europa tienen un perfil de tamaño inferior al del índice MSCI World, lo que significa que invierten en empresas más pequeñas. Esta es una consideración importante porque, si bien las acciones de baja capitalización han obtenido históricamente mayores rentabilidades que las de mayor tamaño a largo plazo, también han mostrado una mayor volatilidad.

→ 2. Geografía
Aunque la mayoría de los fondos o ETFs temáticos tienen un alcance global, dependiendo de los temas a tratar, sus huellas geográficas pueden ser muy diferentes de las de los índices de referencia globales más amplios, como el MSCI World. Algunas temáticas tienen una exposición elevada a los mercados emergentes.

→ 3. Estilo
Como ya hemos mencionado, también es importante entender las exposiciones de estilo ya que la mayoría de los fondos temáticos europeos siguen un tema tecnológico y, por lo tanto, invierten en valores de crecimiento y momentum.

→ 4. Sector
Algunos productos ofrecen una exposición global diversificada en todos los sectores tradicionales del mercado, mientras que otras ofertas más estrechas seleccionan valores que se encuentran en gran medida dentro de los límites de un único sector. Es importante recordar que a medida que los temas evolucionan, los sesgos deben ser monitoreados a través del tiempo.

→ 5. Rentabilidad
La naturaleza idiosincrásica de los fondos temáticos significa que la evaluación de su rentabilidad puede ser delicada. Si bien los fondos temáticos pueden evaluarse en función de índices sectoriales o índices amplio de mercado, también es importante, siempre que sea posible, compararlos con grupos más específicos. •

✿✿✿ emisiones de carbono. Pero la mayoría de los fondos ESG más amplios, que seleccionan un grupo diverso de acciones en función de unas puntuaciones ESG, quedan fuera de este alcance.

¿FONDO SECTORIAL O DE MEGATENDENCIA?

La línea entre los fondos sectoriales y los fondos temáticos o de megatendencia puede ser bastante fina, sobre todo porque las definiciones de los sectores han ido variando a lo largo del tiempo. Como regla general, hemos excluido de nuestra definición de fondos temáticos a aquellos que se parecen demasiado a los fondos de los sectores principales.

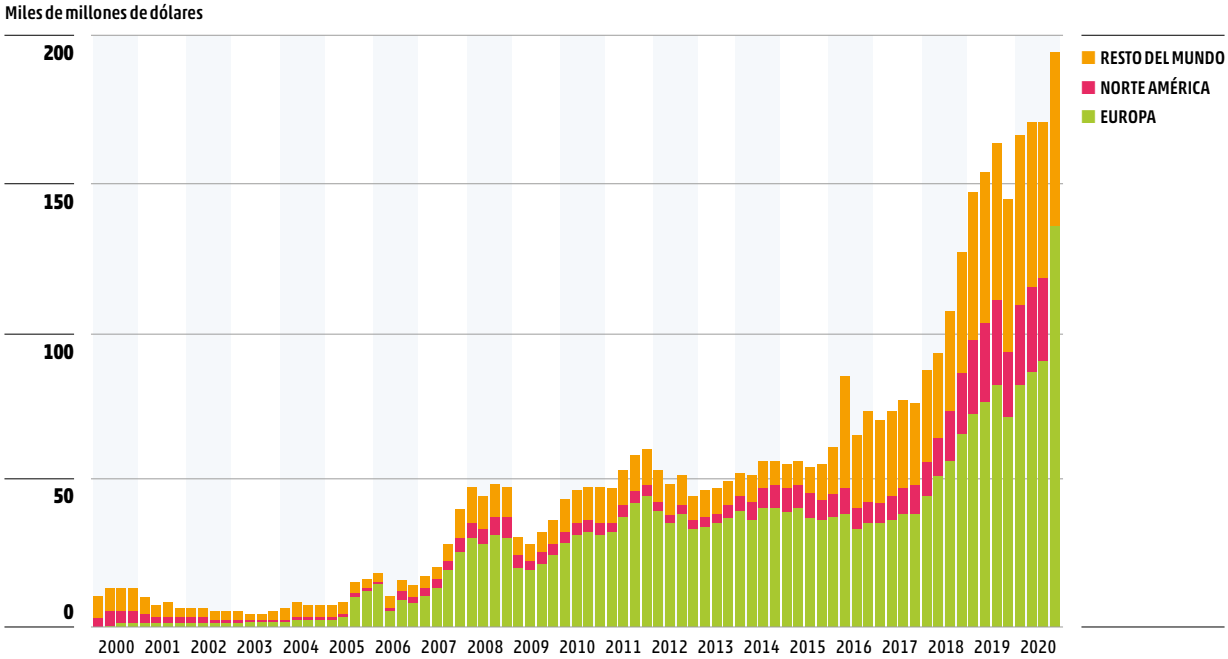
Quizá la distinción más difícil de hacer es entre los fondos del sector tecnológico y los que siguen uno o más temas relacionados con la tecnología. Para ser incluidos en nuestra taxonomía de fondos temáticos, los fondos tecnológicos amplios deben dirigirse explícitamente a uno o más temas tecnológicos, como las tecnologías disruptivas o de nueva generación.

La distinción no siempre es fácil de establecer. Un fondo de diversidad de género, por ejemplo, puede parecer, a primera vista, un fondo temático, pero lo excluimos por estar diseñado para recompensar a un amplio conjunto de empresas con una fuerte métrica de diversidad de género en lugar de intentar seguir la tendencia hacia una sociedad más equitativa.

Lo que uno puede considerar una tendencia en la actualidad puede cambiar a lo largo del tiempo. Por ejemplo, en su lanzamiento en el año 2009, el fondo de agricultura de Pictet se centraba en la satisfacción de las necesidades alimentarias previstas para una población mundial cada vez más numerosa. Desde entonces, los avances tecnológicos han contribuido a impulsar la producción mundial de alimentos, y la escasez de alimentos se ha convertido en una cuestión menos apremiante. En respuesta, el fondo giró hacia un tema de nutrición más amplio y ahora se dirige a empresas que la gestora considera fundamentales para mejorar los perfiles nutricionales y la eficiencia dentro de la cadena de valor de los alimentos. Algunos fondos comenzaron como temáticos antes de liberarse de esa etiqueta. Por ejemplo, los fondos de "nueva economía", que se pusieron en marcha en 1983, tenían inicialmente como objetivo capitalizar el cambio de una economía basada en las manufacturas a otra basada en los servicios y en las empresas de información.

LO QUE UNO CONSIDERA AHORA UNA TENDENCIA, PUEDE CAMBIAR CON EL TIEMPO. ASÍ, UN FONDO DE AGRICULTURA DE 2009 HA GIRADO HACIA LA NUTRICIÓN.

CRECIMIENTO DE LOS ACTIVOS TEMÁTICOS GLOBALES BAJO GESTIÓN POR REGIÓN



Fuente: Morningstar Research, datos a 31 de diciembre de 2019.

Posteriormente, estos fondos ampliaron su ámbito de acción y, ahora, se asemejan a los fondos de crecimiento más tradicionales.

El crecimiento de los fondos temáticos ha sido francamente espectacular. De finales de 2016 a finales de 2019, los activos colectivos gestionados en los fondos temáticos casi se triplicaron, pasando de 75.000 millones de dólares a, aproximadamente, 195.000 millones de dólares en todo el mundo. Este aumento se muestra en el gráfico que figura a continuación. El patrimonio de los fondos temáticos representa, sin embargo, alrededor del 1% del total de los activos de los fondos de renta variable a nivel mundial, frente al 0,1% de hace 10 años. La gama de fondos temáticos también ha aumentado. A finales de diciembre de 2019, la base de datos mundial de Morningstar estaba rastreando un total de 923 fondos temáticos.

Como vemos en el gráfico, el crecimiento de los fondos temáticos ha sido desigual en las distintas geografías. El peso de los fondos temáticos domiciliados en Europa en el pastel mundial ha aumentado del 2% al 54% desde el año 2000.

CONSIDERACIONES ANTES DE SELECCIONAR UN FONDO TEMÁTICO

Antes de seleccionar un fondo o un ETF temático es importante entender cuáles son los factores subyacentes de la rentabilidad y del riesgo. Si estos factores no son obvios o no están suficientemente claros, los inversores deben considerar si es apropiado centrarse en este tipo de estrategia.

Algunos fondos temáticos suelen tener un sesgo factorial. Por ejemplo, los productos relacionados con el tema de la tecnología suelen tener valores de "crecimiento" o de "momentum". Estos factores pueden tener un cierto fervor en determinados momentos, pero pueden desaparecer rápidamente.

Esto es una fuente de volatilidad que los inversores deben conocer y entender, ya que puede dar lugar a largos períodos de mejor o de peor comportamiento relativo frente al mercado. Hay que evaluar la rentabilidad de estos fondos, en particular, con respecto a índices amplios o sectoriales, pero es más apropiado considerar grupos similares de fondos.

A nivel de resultados hay que decir que las probabilidades, en principio, no benefician a los inversores que apuesten por este tipo de producto, aunque las posibles ganancias son grandes. Esto se debe a que los inversores en fondos temáticos están haciendo, en realidad, una triple apuesta. Están apostando a que elegirán un tema ganador, a seleccionar un fondo que esté bien situado para aprovechar ese tema, y esperar que las valoraciones no sean demasiado exigentes (habitualmente los inversores suelen apostar por temáticas "calientes").

Además, este tipo de estrategia está más en consonancia con un enfoque marginal dentro de una cartera. Por último, cabe recordar que la mortalidad de estos fondos puede ser elevada. Las gestoras a veces tratan de captar las tendencias en los mercados o en la economía y en diferentes sectores de actividad, pero la persistencia y sostenibilidad de estas tendencias no siempre está asegurada.

¿UNA MODA PASAJERA?

Los fondos temáticos tienen que defenderse de las acusaciones de aprovechar las modas que pronto pasarán de moda a medida que los intereses de los inversores se desplacen hacia la "próxima tendencia". Esta es una preocupación cierta, especialmente si se tiene en cuenta la elevada tasa de mortalidad de los ETF temáticos. Casi el 80% de todos los ETF temáticos lanzados antes del 2012 han sido cerrados desde entonces.

Por lo tanto, se requiere precaución. Como de costumbre, un enfoque escéptico producirá los mejores resultados de inversión. Aunque los proveedores de productos le darán muchas razones por las que debería invertir, vale la pena examinar sus argumentos con detenimiento. Una estrategia robusta debe ser lo suficientemente flexible como para adaptarse a medida que las especificidades del tema elegido evolucionan inevitablemente con el tiempo. ●

Cómo adaptarlos a su cartera

➔ Debido a su reducida exposición y a su mayor perfil de riesgo, los fondos o ETFs temáticos se utilizan mejor para complementar, en lugar de sustituir, a las posiciones básicas existentes de una cartera. Algunos pueden utilizarse como parte de una asignación básica, ya que utilizan topes geográficos y sectoriales para conservar algunas de las características de un amplio índice de referencia mundial.

➔ Como los fondos temáticos siguen las tendencias macro o estructurales que se espera que se produzcan a lo largo de muchos años. Esto significa que son más adecuados para horizontes de inversión más largos.

➔ La mayoría de ellos se utilizan con la esperanza de aumentar la rentabilidad durante el período de inversión, pero algunos pueden utilizarse específicamente para reducir el riesgo de la cartera. Por ejemplo, los fondos de energía alternativa pueden sustituir a los fondos energéticos tradicionales para reducir el riesgo de carbono.

➔ Sin embargo, si los factores de riesgo y rentabilidad no se diferencian lo suficiente de los fondos más baratos existentes, los inversores deberían cuestionar por completo el propósito de invertir en esa temática. •

NO SE SIGUEN ASPECTOS REGIONALES O MOMENTOS DEL MERCADO

¿Cómo se eligen Megatendencias?

La apuesta por las megatendencias sugiere de forma inmediata varias cuestiones: ¿Cómo?¿Quien? ¿Hasta cuando se eligen? Dar respuesta a estas preguntas es encontrar todavía más sentido y argumentos a la hora de decidirnos por activos y fondos que las tienen en cuenta. Por **Patricia Arriaga.***

Subdirectora general de **Pictet AM en España.*

Las Megatendencias son poderosas fuerzas estructurales de transformación y cambio tecnológico, social, económico, político y medioambiental, de mucha mayor duración que el ciclo económico, que afectan a la forma en que nos comportamos y consumimos y los modelos de negocio de las empresas, generando oportunidades de inversión a largo plazo.

A diferencia de la asignación tradicional de activos por regiones, países, sectores e índices, orientada a empresas de alta capitalización y mercados domésticos, invertir en mega tendencias implica mirar hacia empresas que se benefician de un crecimiento secular y sostenible superior al del mercado, posibles ganadores del futuro. Hay que tener en cuenta que la asignación de activos en renta variable tradicional se mueve en mercados conocidos, desarrollados y más cubiertos por el análisis, con exposición a emergentes a través de grandes capitalizaciones. Sin embargo en inversión temática encontramos más oportunidades en segmentos de mediana y pequeña capitalización, mercados emergentes y segmentos menos conocidos.

En nuestro caso, se trata renta variable global, concentrada y por convicción. Los gestores son especialistas en su tema y cuentan con un proceso de inversión testado. Seleccionan las acciones más puras por exposición en ventas y beneficios a la temática, sin seguir un índice, ni aspectos regionales o momento de mercado.

TRECE TENDENCIAS

Llevamos 25 años trabajando con el Instituto de Estudios Futuros de Copenhague, es además una institución sin ánimo de lucro especializada, que define trece mega tendencias, incluyendo desarrollo demográfico, crecimiento económico, urbanización, complejidad tecnológica o sostenibilidad.

De la intersección de estas megatendencias surgen ideas de inversión temática.

Este instituto, fundado en 1970, es un laboratorio de ideas y consultoría. Su

Foto: Shutterstock / Suwin

Foto: Shutterstock / Varavin88

Foto: Shutterstock / LightfieldStudios

Foto: Unsplash / Nazrin-b-va-iKjAj

papel es tratar de concienciar sobre el futuro, destacando la importancia que ello tiene en el presente.

La condición es que el correspondiente universo sea suficientemente amplio, comparable en tamaño a su contraparte tradicional, fácil de diversificar y líquido. Además su potencial de crecimiento de ventas y beneficios ha de ser superior a la inversión global tradicional a largo plazo. Para cada tema contamos con un comité consultivo, que facilita identificar características y evolución de cada temática. En total disponemos de catorce estrategias temáticas o multitemáticas -salud, nutrición, agua, madera, eficiencia energética, seguridad, digitalización, robótica, ciudades inteligentes, marcas de gama alta y consumo discrecional asociado al bienestar-. El primer fondo fue de biotecnología, puesto en marcha en 1995, seguido de agua en 2000. Actualmente gestionamos 53.000 millones de dólares en inversiones temáticas.

Los pesos de cada cotizada se basan en la calidad de gestión, posición competitiva, capacidad para ampliar márgenes, valoración y pureza (un mínimo 20% de ventas o valor de la empresa relacionados con el tema, ✿✿✿

✿✿✿ siendo la exposición en conjunto del 75%), muy bajo solapamiento -no llega a 5%- con las 1.600 acciones del índice mundial MSCI World- y una capitalización media entre 3.000 y 6.000 millones de dólares -para los estándares en España casi grandes compañías-. La rotación es de 50 a 60%, no muy alta, pues las acciones, una vez seleccionadas tienden a permanecer entre 18 y 24 meses, por fundamentales. A diferencia de los fondos puramente sectoriales, cada tema cubre varias industrias y se trata de inversiones que aúnan crecimiento y valor. En comparación con el índice mundial MSCI hay más peso en salud, servicios públicos y materiales, tecnologías de la información e industriales, sin apenas sector financiero -bancos y aseguradoras- ni energía convencional. Además el nivel de endeudamiento de estas empresas tiende a ser menor. El conjunto proporciona una alternativa diversificada a las carteras tradicionales de acciones globales activas, con mayor crecimiento de beneficios por acción y un ratio precio/beneficios/crecimiento similar, lo que indica que no se está pagando demasiado por dicho crecimiento.

Como resultado, en períodos de tres años, que aconsejamos para esta inversión, es posible superar al índice mundial MSCI World. Las rentabilidades anuales han llegado ser de 7 a 8% para los que han sabido entender que se trata una

EL INSTITUTO DE ESTUDIOS DEL FUTURO DE COPENHAGUE, INSTITUCIÓN SIN ÁNIMO DE LUCRO, DEFINE TRECE MEGATEN-DENCIAS. DE AHÍ SURGEN IDEAS DE INVERSIÓN TEMÁTICA.

LOS EQUIPOS TEMÁTICOS SE BENEFICIAN DE LA INVERSIÓN DE LOS EXPERTOS

➜ Comités consultivos

Nuestros equipos de inversión reciben asesoramiento de alto nivel por parte de los académicos y especialistas de la industria reconocidos como líderes de opinión en su campo. Nuestros comités consultivos:

1. Creados en el año 2000.
2. Ayudan a desarrollar y actualizar el universo de inversión.
3. Ayudan a identificar las tecnologías emergentes, políticas y tendencias.

➜ Interacción con expertos de la industria

COMITÉS CONSULTIVOS
Profesionales de la industria y destacados académicos.

- ✓ Identifican tendencias futuras.
- ✓ Evalúan un entorno normativo.
- ✓ Asisten a la definición de temas clave.

EXPERTOS EN INVERSIÓN
*Gestores de inversiones de **Pictet AM.***

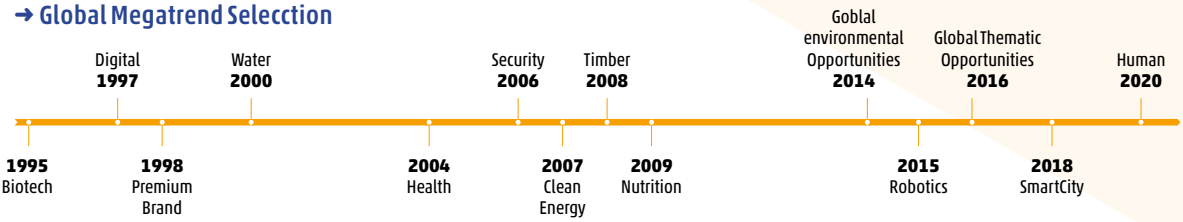
- ✓ Búsqueda de futuros ganadores.
- ✓ Creación de carteras basadas en nuestras mejores ideas.
- ✓ Gestión de riesgos para prevenir pérdidas inaceptables.

Gestion activa de los universos de inversion temáticos

➜ Gestión activa

- ❑ Los equipos temáticos integran constantemente nuevas ideas en sus universos de inversión.
- ❑ Con la ayuda de sus comités consultivos, los equipos temáticos monitorean:
  - tecnologías, regulación y todos los desarrollos relevantes para el tema.
  - el vínculo material entre los motores de los temas y sus tendencias seculares.
  - amplitud y profundidad de sus universos de inversión
  - solapamiento con otros temas y sectores.

➜ Global Megatrend Selecction



Fuente: Grupo Pictet

Auténtico laboratorio

→ En 2019, se puso en marcha Megatrends Lab, en colaboración con Afi Escuela de Finanzas, y que pretende ser el referente de formación, investigación e innovación en soluciones de inversión basadas en megatendencias. Una de las iniciativas es el curso interactivo en línea "Aprender a invertir en Megatendencias", gratuito y en castellano, aplicado a gestión de carteras. Se ha impartido en 2020 en su tercera edición con un módulo de "análisis de aceleración de megatendencias en el entorno post-Covid". Las dos primeras ediciones fueron seguidas por cerca de mil alumnos, principalmente de España y, también, Latino América. Los alumnos destacaron la "adecuación del programa para la consecución de los objetivos del curso" y la "calidad de contenidos". Igualmente, el curso ha facilitado adquirir aptitudes y conocimientos relacionados con inversión tradicional y gestión pasiva. Para miembros EFPA ha supuesto 30 horas de convalidación y superado el programa, tras test de conocimientos, Afi Escuela ha otorgado la certificación. •

parte estructural con la que complementar la exposición a renta variable. En concreto, un 3 a 10% de asignación en la parte de renta variable a cinco años históricamente ha aportado valor añadido. Se trata de una inversión que ha demostrado mayor rentabilidad para la misma o menor volatilidad que el índice mundial, con diversificación.

A ello se añade que las consideraciones ASG (ambientales, sociales y de gobernanza) incorporadas al proceso de inversión. Anualmente informamos para cada estrategia temática de su contribución a Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas para 2030 en los correspondientes ámbitos (como escasez de agua limpia, energía accesible o salud). Los resultados indican que el impacto de estas estrategias es positivo en cuanto a Objetivos relacionados con los correspondientes ámbitos (como escasez de agua limpia, energía accesible o salud) y que incluso se extiende en mayor o menor grado al conjunto de ODS.

EL ENTORNO POST COVID

Además, en este escenario de pandemia, se han acelerado varias megatendencias: innovación tecnológica, foco en la salud, desarrollo demográfico, urbanización y sostenibilidad. En concreto la temática de salud, de carácter defensivo, es, obviamente, de las más beneficiadas. Se ha puesto de manifiesto en ✿✿✿

Necesidad perentoria de formación

➔ La inversión temática basada en megatendencias genera cada vez más interés entre inversores institucionales y privados y ha pasado a formar parte estructural de las carteras, cuya demanda responde a la búsqueda de crecimiento secular. Morningstar (Global Thematic Funds Landscape, Feb 2020) ha constatado el rápido crecimiento. En tres años hasta 2019, los activos bajo gestión en fondos temáticos se multiplicaron de 75.000 millones a aproximadamente 195.000 millones de dólares en el mundo. Entonces ya representaban 1% de los activos totales en fondos, frente a 0,1% diez años antes. 154 nuevos fondos temáticos se lanzaron a nivel mundial en 2019 y 169 en 2018. En concreto en España los temáticos destacan en banca privada y personal, así como soluciones empaquetadas, como fondos de fondos perfilados y de pensiones.

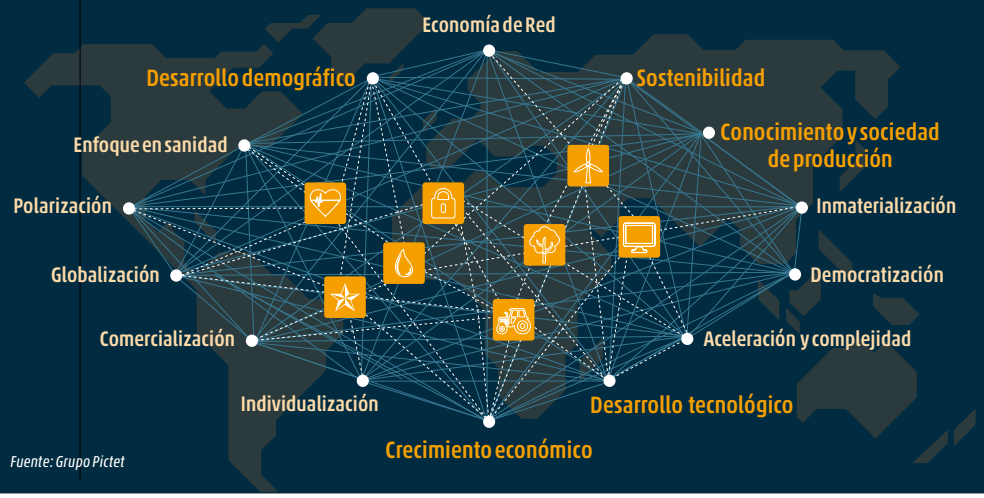
➔ Existe una necesidad perentoria de formación a todos los niveles en cuanto a megatendencias e inversión temática. Los propios inversores institucionales y profesionales nos plantean muchas dudas y consultas de cómo obtener exposición a megatendencias. Por tanto, hay que saber cómo se definen los universos, la liquidez y el proceso. Ello requiere conocer los factores, principios y bases para que sea eficiente. Al respecto ya en 2016 pusimos en marcha cursos de formación institucional sobre inversión temática mediante un módulo adaptables para instituciones, impartido por expertos de Pictet AM y profesionales independientes, con casos prácticos, acreditando a los asistentes para recertificación. •

✿✿✿ la búsqueda de vacuna y, sobre todo, prevención y diagnosis, donde encontramos empresas de rápido crecimiento y alto margen potencial. A ello se añade que la temática digital se ha fortalecido con el mayor uso de Internet. Asistimos a la aceleración del teletrabajo, educación a distancia, comercio electrónico y pago sin dinero y muchas empresas han implantado la compra a distancia. Con los trabajadores en forma remota, las empresas tienen que fortalecer la integridad de los sistemas en la nube y almacenamiento seguro de datos. Asimismo, una temática bastante defensiva se da en el desarrollo de ciudades inteligentes, que incluye la expansión de la infraestructura digital.

Observamos, en esta línea, una fuerte demanda de inversiones sostenibles, donde la expectativa de crecimiento del universo de inversión medioambiental sigue siendo muy superior al índice mundial. Entre los impulsores se encuentran la mayor conciencia, extendida enormemente los últimos años.

Además, el Pacto Verde Europeo incluye acción climática y el Fondo de Recuperación de la UE para 2021-24 renovación de edificios, eficiencia energética y, sobre todo, movilidad electrónica. Por su parte, el sector empresarial EEUU se ha mantenido en la dirección de la sostenibilidad a pesar de la Administración Trump y mientras Biden plantea el objetivo cero electricidad de combustibles fósiles para 2035. Incluso el Plan Quinquenal 2021-25 de China promueve la transición energética, limita las emisiones de carbono y aborda el cambio climático. ●

LA INTERSECCIÓN DE MEGATENDENCIAS MOTORES DE INVERSIÓN TEMÁTICA. IDENTIFICANDO LAS QUE TRANSFORMAN EL MUNDO



Fuente: Grupo Pictet

JUAN JOSÉ GAITÁN

[DIRECTOR DE RELACIÓN CON INVERSORES DE CELLNEX]

"Queremos convertirnos en el líder independiente de las infraestructuras de telecomunicaciones en Europa"

Cellnex está teniendo un ejercicio más que brillante. ¿Podrá mantener este comportamiento en el próximo ejercicio?
Prevemos que el próximo año podamos seguir manteniendo la misma tendencia. El foco de Cellnex es claro y continuista: crecimiento inorgánico y en paralelo, seguir gestionando la compañía de manera eficiente. Habrá, naturalmente, un foco adicional que marcará el 2021 que es la integración de todos los activos que hemos ido adquiriendo en el pasado. Este es un elemento muy relevante: no solo se trata de adquirir emplazamientos, sino de culminar su integración.

La acción de Cellnex tiene un PER muy atractivo. ¿Considera que todavía ha de incrementarse su valor bursátil?
Se dan todas las circunstancias para que así sea. Hay una referencia clara que es el consenso de mercado en cuanto a las recomendaciones de analistas. La gran mayoría de analistas, que siguen activamente la compañía, tiene todavía –pese a la revalorización de los últimos años (350% desde nuestra salida a Bolsa)–, la recomendación de compra de acciones.

¿Considera que la pandemia ha abierto un escenario, duradero en el tiempo, muy favorable a compañías como Cellnex?
Si algo ha puesto de manifiesto la pandemia, es la relevancia y resiliencia de los servicios de telecomunicaciones, siendo imprescindibles para la continuidad de la economía, el día a día de las personas, las empresas, la educación o la sanidad. Podemos decir que ha sido algo positivo para el sector, dentro del impacto económico y social de la COVID-19 en el mundo.

¿Cuál es la prioridad desde el punto de vista financiero: reducir deuda, mantener una buena liquidez, incrementar los ingresos...?
A pesar de todo lo que hemos hecho en estos casi seis años, seguimos teniendo una idea muy clara: convertirnos en el líder independiente del mercado de infraestructuras de telecomunicaciones en Europa. Identificamos una oportunidad de negocio muy clara y durante todos estos años hemos demostrado que no solo existía esa oportunidad, sino que podíamos ser el candidato ideal para llenar ese vacío.

¿Cómo convencería a un asesor financiero para que aconsejara a sus clientes en fondos que incluyeran acciones de Cellnex en la compra directa de acciones de su compañía?
La compañía todavía está en pleno ciclo de crecimiento. Queda una importante cantidad de torres para externalizar en Europa y pensamos que, una gran parte de estas torres saldrán al mercado, y que seremos capaces gracias a nuestro perfil industrial y voluntad de crear relaciones de largo plazo de adquirir estas torres. Además, podremos identificar nuevas oportunidades de crecimiento dentro de los servicios de telecomunicaciones generando oportunidades de creación de valor. ●

UNA AMPLIA Y VARIADA OFERTA

Las mejores propuestas de las gestoras especializadas

Los hay que tienen más de dos décadas de vida y algunos han aparecido recientemente. Pero, todos son fondos temáticos que apuestan por lo que se consideran megatendencias con grandes posibilidades de revalorización.

El fondo con mayor vida en el mercado es el Invesco Global Consumer Trends Fund, que se fija en el comportamiento de los consumidores y que, sin duda, ha ido teniendo con el paso de los años una mayor sensibilidad y preocupación por el consumo digital. El fondo incluye también el consumo del ocio.

El más reciente es el Global Gender Diversity Fund, que tiene poco más de un año, y que apuesta por temas relacionados con la diversidad de genero, una temática que no es fácil encontrar en esta industria.

En esta selección se incluye una plataforma que conduce al inversor hacia todo tipo de fondos que incluyen compañías que confían en cambios verdaderamente transformadores en la sociedad. La plataforma del Santander identifica 18 tendencias.

En cualquier caso, se trata fondos gestionados por equipos de primer orden y cuya selección temática se ha establecido siguiendo los análisis de grandes expertos de la prospectiva.

CPR ASSET MANAGEMENT (AMUNDI)

CPR Invest Global Disruptive Opportunities (2016)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Fondo temático global que ofrece un punto de entrada único y diversificado para capturar el crecimiento de 30 subtemas disruptivos en torno a 4 dimensiones: Economía Digital, Ciencias de la Vida y Salud, Industria 4.0 y Tierra.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Un amplio universo disruptivo y diferentes fuentes de crecimiento para capturar el impulso de la nueva economía doméstica: teletrabajo, educación a distancia, compra online, telemedicina y entretenimiento desde casa; nuevos componentes de la vida cotidiana.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. Rentabilidad YTD a cierre de noviembre: 33,88%. Rentabilidad en 2019: 37,54%.

CONTACTO. Raúl Fernández, Director de Distribución de Amundi Iberia. Pº de la Castellana 1, 28046 Madrid. Tel 91 436 72 00.

FIDELITY INTERNATIONAL

Global Multi Asset Income Fund (2014)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Un fondo multiactivos, global y flexible, que pretende ofrecer una renta sostenible de alrededor del 4% anual mientras protege el capital de la inversión pero sin renunciar a una revalorización atractiva del mismo.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Invierte en todo tipo de activos, incluidos los alternativos como pueden ser infraestructuras, y temáticas.

EVOLUCIÓN DEL FONDO.

- **Rentabilidad anualizada** *(a 31/10/20 para la Clase A de acumulación en euros):* Un 4,8% desde el lanzamiento / 2,8% a 5 años / 2,1% a 3 años / -5,9% a 1 año.
- **Riesgo:** Nivel 4*. Volatilidad anualizada del 8,82% a 31/10/20.

CONTACTO.

- **Equipo de Ventas de Fidelity en España.** Calle de Anabel Segura 16, 2ª planta. CE Vega Norte. 28108 Alcobendas, Madrid 91 788 4141 *(inoperativo durante la pandemia por el teletrabajo)* / fidinvlux@fil.com

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS

Allianz Thematica (2016)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Allianz Thematica es un fondo de renta variable global que identifica las megatendencias que están transformando la economía y la sociedad.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. El fondo permite a los inversores participar en las oportunidades de mercado que surgen de los cambios estructurales.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo obtiene, desde su lanzamiento y con datos a 7 de diciembre de 2020, una rentabilidad acumulada del 94,26%, frente al 41,07% de su índice de referencia (el MSCI AC World). En términos anualizados, el fondo ha obtenido un 18,06% anual, frente al 8,98% del índice. (con datos para la clase minorista de reparto, en euros).

CONTACTO. Marisa Aguilar Villa, directora general de Allianz Global Investors en Iberia. Calle Serrano, 49. Madrid 28006. Tel: + 34 910 47 74 00

SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT

Schroder ISF Global Climate Change Equity (2007)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Se trata de un fondo temático gestionado activamente, que invierte en acciones de empresas que se verán afectadas positivamente por los esfuerzos de transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Energía limpia, transporte sostenible, recursos medioambientales, empresas líderes en bajas emisiones de carbono y eficiencia energética.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. (Rentabilidad en los últimos dos años/Riesgo). La rentabilidad del fondo creció un 25,5% en 2019 y en lo que va de año (a 30 de noviembre 2020) acumula una rentabilidad del 41,2% (datos para la clase C en USD). En términos de riesgo, se trata de un fondo de renta variable por lo que tiene un Indicador sintético de riesgo/rentabilidad de nivel 6.

CONTACTO. Inés del Molino, calle del Pinar 7, 28006 Madrid. +34 91 590 95 41

DWS GROUP

DWS Invest SDG Global Equity Fund (2018)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Invierte en compañías que generan un impacto relevante en alguno de los ODS de Naciones Unidas. Su objetivo consiste en obtener, por un lado, rentabilidades atractivas y por otro contribuir de forma positiva en los ODS.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Este fondo combina factores ASG, contribuye a los ODS y proporciona un alfa elevado.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo posee una rentabilidad a 1 año a 30 de noviembre 2020 del 15.3%.

CONTACTO. El fondo posee una rentabilidad a 1 año a 30 de noviembre 2020 del 15.3%.

NORDEA

Global Gender Diversity Fun (2019)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Es una cartera gestionada activamente, de 80 a 100 acciones de perfil atractivo de todo el mundo, en temas relacionados con la diversidad de género.

CLASE DE ACTIVOS. Esta estrategia de inversión atraerá a los inversores que buscan exposición a los mercados de renta variable globales con un enfoque temático.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Como fondo de renta variable global, se clasifica como un producto de mayor riesgo (calificación de riesgo 6).

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo ha obtenido una rentabilidad del 5,78% (clase de acciones BP-USD) desde su creación (21.02.2019-31.10.2020), y del 0,89% en los 12 últimos meses (hasta el 31.10.2020).

CONTACTO. Laura Donzella - Responsable de Clientes Institucionales e Intermediarios para la península ibérica, Latinoamérica y Asia en Nordea Asset Management.

PICTET ASSET MANAGEMENT

Pictet SmartCity (2018)

ESTRATEGIA. Inversión en empresas de todo el mundo con una exposición de, al menos, el 50 por ciento a la temática de ciudades inteligentes.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Ciudades inteligentes que, a largo plazo, aportan valor por su desarrollo demográfico, su crecimiento económico, su sostenibilidad y su desarrollo tecnológico.

RENTABILIDAD. Rentabilidad acumulada: 40,01%. Rentabilidad anualizada: 18,32%. Volatilidad: 17,99. Todos los datos desde el 21/12/2018 al 22/12/2020.

CONTACTO. Gonzalo Rengifo. Calle Ortega y Gasset, 29. 28006 Madrid. Tfno. 915382500.

EDMOND DE ROTSHCHILD ASSET MANAGEMENT

EdRF Big Data (Agosto 2015)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. El fondo busca aprovechar la revolución del Big Data invierte en compañías que están directamente involucradas en la cadena de valor del Big Data o que probablemente verán transformado su modelo de negocio gracias a él.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. El Big Data representa la explotación de datos informáticos, cuyos beneficios, tanto en el sector tecnológico como en los más tradicionales, son cada vez más tangibles.

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo obtiene, desde su lanzamiento en agosto de 2015, una rentabilidad acumulada del 83,75%, frente a su índice que logra un 62,31%.

CONTACTO. Edmond de Rotshschild Asset Management (France), sucursal en España. Paseo de la Castellana, 55. 28046 – Madrid. Tlf : +34 917893220. Email: contact-am-es@edr.com

SANTANDER PRIVATE BANKING

Santander Future Wealth (2020)

ESTRATEGIA. Se trata de una plataforma que selecciona los mejores vehículos para invertir en las compañías que lideran estos cambios transformadores. Se utilizan fondos de gestión activa, fondos con gestión indexada o soluciones estructuradas a medida.

TEMÁTICA. Se trata de una plataforma que identifica 18 tendencias ganadoras para el futuro, agrupadas en tres bloques:

- Future Tech.
- Future Society.
- Future Planet.

CONTACTO. A través de la red de Santander Private Banking.

INVESCO

Invesco Global Consumer Trends Fund (1994)

ESTRATEGIA GLOBAL DEL FONDO. Fondo de renta variable que invierte en compañías de todo el mundo cuyos modelos de negocio están dirigidos a cambiar el comportamiento de los consumidores, tanto en compras como en la manera de disfrutar del ocio, por la disrupción de nuevas tecnologías.

TEMÁTICA DE LOS ACTIVOS. Es una cartera bipolar: consumo digital y consumo cíclico de proximidad. Son eCommerce y consumo digital, videojuegos, dating online, música en streaming y experiencias (viajes, hoteles...).

EVOLUCIÓN DEL FONDO. El fondo ha logrado una subida de más del 50% en 2020 (hasta 30 de noviembre) y del 70% a dos años. Su ratio Sharpe es de 0,85.

CONTACTO. Fernando Fernandez-Bravo, Director de Ventas Institucionales. Fernando.fernandez@invesco.com. Teléfono: 91 781 30 20

JOSÉ ANTONIO MARINA*

El arte de la anticipacion

La pandemia nos ha enseñado, una vez mas, que el futuro es impredecible, que los cisnes negros aparecen, pero que, a pesar de ello, necesitamos hacer previsiones y anticipar el futuro para tomar decisiones. Ello exige aprender a detectar los signos del presente. Tradicionalmente se atribuía esa virtud a un fenómeno mágico llamado "intuición", pero ahora sabemos que lo que llamamos intuición es un uso especial de la memoria y que, por lo tanto, puede educarse.

¿Y cuales son esos signos? Todos apuntan a un mundo VUCA (Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity). Es probable que los cambios más radicales vayan a provocarlos el acelerado avance de la tecnología, el cambio climático y las presiones migratorias. De ellos, voy a centrarme en el cambio tecnológico, que afecta y afectará profundamente a las relaciones sociales, económicas, y laborales. Empieza a hablarse de la aparición de la "singularidad", del "transhumanismo", de la "humanidad mejorada" (Human Enhancement Technologies), y se prevé que estas tecnologías emergentes (ingeniería genética, nanotecnología, neurotecnología, inteligencia artificial) aumenten las posibilidades vitales, pero también las desigualdades sociales.

De la influencia de las nuevas tecnologías me interesan dos aspectos, en los que he trabajado más. La invasión de sistemas potentes y baratos de inteligencia artificial, y la devaluación de la libertad.

Desde hace año trabajo en el Proyecto Centauro, para resolver un problema: para manejar una realidad tecnológicamente aumentada, necesitamos una inteligencia humana ampliada. El nombre se lo dio el campeón mundial de ajedrez, Garry Kasparov, tras perder contra un programa de ordenador. Le preguntaron: ¿dada la potencia de juego de los ordenadores, como va a ser el jugador de ajedrez del siglo XXI? Respondió: "Será un jugador Centauro". Una inteligencia humana jugando ayudada por un ordenador que formará parte de su inteligencia personal. Pero no dijo cómo había que hacerlo. Lo que está en juego es si las decisiones van a seguir tomándolas una inteligencia humana, o dejaremos que las tome un sistema de inteligencia artificial. Este tema enlaza con mi segunda preocupación.

Empieza a no valorarse la libertad. En primer lugar, por la comodidad que da el "hedonismo tecnológico".
Harari en 21 Lecciones para el siglo XXI advierte: "Podrías ser perfectamente feliz cediendo toda la autoridad a los algoritmos y confiando en ellos para que decidan por ti y por el resto del mundo". En segundo lugar, porque comienza a darse crédito a las democracias no-liberales. En tercer lugar, por la presión ideológica de China, que afirma, a su juicio con hechos, que una "democracia de partido único" es mejor que la democracia liberal. Creo que podemos anticipar los problemas futuros, y que ahora solo queda aprender a resolverlos. ●

(*) FILÓSOFO, ENSAYISTA Y PEDAGOGO.

Hacemos trajes a medida.

Únete a **Caser Asesores Financieros** e incorpórate a nuestro modelo de asesoramiento, **flexible, transparente y solvente.**

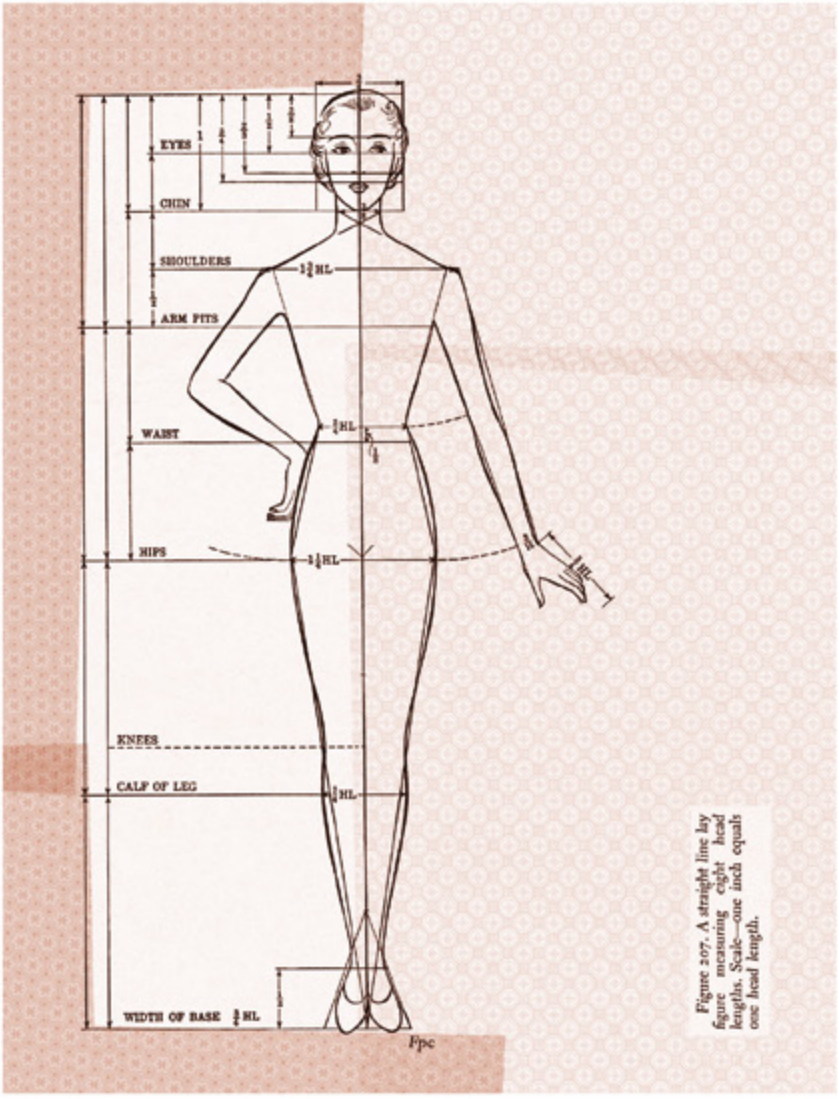


Figure 207. A straight line lay figure measuring eight head lengths. Scale—one inch equals one head length.

Es una forma de hablar, pero cuando decimos que hacemos trajes a medida, es porque en Caser Asesores Financieros ponemos a tu disposición todo lo que necesites en cada momento para ofrecer el mejor servicio a tus clientes. Conócenos y forma parte de nuestro Equipo de Asesores Financieros con presencia en toda España.

Únete a nosotros en
caserasesoresfinancieros.es

Oficina Principal Plaza de la Lealtad, 4. Madrid
Teléfono: 917623442
Email: info@caserasesoresfinancieros.es
www.caserasesoresfinancieros.es

caser
asesores financieros

Fotos: Alex Rivera

Foto: Propia

Foto: Alex Rivera

En el centro, el presidente de la UNACC, Manuel Ruiz Escudero. A su lado, la secretaria general, Cristina Freijas y el economista, Roberto Muñoz. En la parte inferior, otros dos miembros del equipo administrativo: a la izquierda, Raquel Sánchez y a la derecha, Flavia Martínez de Irujo.

UNACC

El equipo que da juego a las cooperativas de crédito

Prácticamente desconocidas en los entornos urbanos, las cooperativas de crédito son, cada día más, el pulmón financiero de las zonas rurales. La Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC) defiende sus intereses y aporta los servicios necesarios para asegurar su positiva y creciente evolución. Por **RAFAEL RUBIO.**

El pasado año cumplió medio siglo de existencia. La UNACC fue creada en 1970 y, desde esa fecha, es la patronal del sector de las cajas rurales que, en la actualidad, reúne a 42 entidades. Sus objetivos estuvieron muy claros desde el principio: representar y defender los intereses de las entidades asociadas ante todas las administraciones tanto nacionales como internacionales; fomentar la promoción del cooperativismo, tan necesario en las zonas rurales, e impulsar la formación de sus miembros; representar al sector en la negociación colectiva, y organizar y coordinar servicios de asesoramiento, formación, auditorías, asistencia jurídica o técnica.

Es importante destacar el hecho de que los máximos responsables de la UNACC no lo son a título individual sino como representantes de las cajas rurales a las que pertenecen. Así, el actual presidente, Manuel Ruiz Escudero, lo es como representante de la Caja Rural Central de Orihuela. Lo mismo ocurre con los dos vicepresidentes, el secretario, los 11 vocales y los 4 interventores que constituyen el Consejo Rector, máximo órgano tras la Asamblea General.

La UNACC forma parte de la Asociación Europea de Banca Cooperativa (EACB) y del Consejo Mundial de Cooperativas de Ahorro y del Crédito, que es la principal asociación gremial internacional y agencia de desarrollo para las cooperativas de ahorro y crédito del mundo entero.

Las cooperativas de crédito vivieron, también, a partir del 2008, al igual que el resto del sector financiero, un proceso de fusiones que redujo el número de sus entidades y de las oficinas operativas. Hace apenas cinco años, el número de oficinas eran de 3.394 y los últimos datos indican que se ha reducido a 3.235 con 12.000 empleados. Sin embargo, la crisis provocada por el coronavirus parece haberle afectado mucho menos y su presente es más halagüeño que en el caso del sector bancario tradicional. Seguramente, porque con la pandemia las zonas rurales han tomado un protagonismo inesperado y su actividad se hizo imprescindible durante el confinamiento. Esa mayor actividad se tradujo en un crecimiento anual del volumen de créditos concedidos por las entidades asociadas a la UNACC de casi un 12 por ciento a finales del primer semestre de 2020. También los depósitos crecieron un 9,5 por ciento y, lo que puede ser más sorprendente: las cooperativas de la UNACC abrieron 10 oficinas nuevas en los últimos doce meses. Es importante señalar que el mayor número de oficinas (1.345) se encuentra en poblaciones de menos de 5.000 habitantes, lo que ha convertido, sin duda, a estas entidades en un muro contra la exclusión financiera que ha amenazado en los últimos años a los habitantes de amplias zonas españolas. ●

Pocos, pero efectivos

● **EL EQUIPO** de mando de la UNACC es reducido pero muy efectivo. Su presidente, Manuel Ruiz Escudero, comanda el Consejo Rector asistido por otros dos vicepresidentes que representan a la Caja Rural de Navarra y a la Caja Laboral Popular.

● **CRISTINA FREIJANES,** licenciada en Derecho en la especialidad económica, es la responsable de la secretaría general. En la UNACC desde 2007, ha ocupado diferentes funciones en la patronal como asesora jurídica y es una gran conocedora y experta del sector de las cajas rurales en el que aterrizó en 2003.

● **UNA PIEZA IMPORTANTE** de este equipo es, sin duda, Roberto Muñoz, economista y responsable del departamento de sistemas de pago, educación financiera y estadísticas. Ingresó en UNACC en 2011, procedente de la Caja de Ahorros del Mediterráneo. En total, el equipo administrativo de la UNACC está formado por seis personas que, desde el inicio del confinamiento, alternan sus horarios con el fin de atender las necesidades de la organización y, al tiempo, cumplir las normas anti-covid. ✻

Manuel Ruiz Escudero

Presidente de UNACC

> **“Esperamos mantener nuestra red de oficinas porque estamos comprometidos contra la exclusión financiera”**

¿El cierre de las oficinas de las entidades bancarias tradicionales en las zonas rurales es una oportunidad para las entidades asociadas a UNACC?
No negamos que el cierre de oficinas puede suponer una oportunidad, pero lo importante es que ofrecemos los mismos servicios a los clientes que el resto de entidades de crédito, con una atención cercana y orientada a cubrir las necesidades de socios y de clientes. El hecho de mantener vinculación con nuestros territorios de origen también es un factor diferencial que fideliza los socios; en muchos casos, se sienten más identificados con la banca cooperativa que con otras entidades que ellos perciben como “de fuera”.

¿La apuesta por la digitalización de sus entidades no ha reducido la presencia en los territorios donde operan? ¿Podrán mantener esta estrategia o se verán obligados a replegarse, aunque eso suponga la exclusión financiera para algunos pueblos?
Así es. Nuestra apuesta por la digitalización y por el desarrollo de canales alternativos a la oficina, lógica y necesaria para todo el sector bancario, no está reñida con ofrecer esa atención presencial profesionalizada. Esperamos seguir manteniendo nuestra red de oficinas precisamente porque estamos comprometidos contra la exclusión financiera, ya que, en muchas localidades, somos la única entidad que permanece abierta.

¿Usted cree que, hoy, tiene todavía más sentido aquello que afirmó Emilio Ontiveros, hace un lustro, de que “las cooperativas de crédito son la única alternativa de banca local”?
A nosotros no nos gusta ser importantes sino útiles. En este sentido, la afirmación a la que hace referencia no viene sino a ratificar que nuestra manera de hacer banca ha funcionado y lo sigue haciendo, y debemos resaltar que se trata de una banca tradicional, por eso, creo que debemos mantener nuestra identidad. Ello no significa renunciar a la digitalización y a las nuevas herramientas que la tecnología nos ofrece, sino permanecer fieles a nuestro modelo de negocio.

El hecho de que el presidente y los vicepresidentes de la UNACC lo sean en función de la representación de su entidad y no a título personal, ¿da más estabilidad a la institución?
El modelo de representación en la UNACC, como bien dice, se basa en las entidades, de modo que son estas las que determinan qué persona (presidente, director general o consejero) les representa en el consejo rector. De acuerdo con nuestros estatutos, los puestos se distribuyen entre las distintas entidades en función de unos criterios como son el tipo de entidad (profesional/popular/rural) y el tamaño. Así se posibilita que formen parte del consejo entidades distintas, para reflejar la diversidad presente en nuestras asociadas. En ese sentido, sí, aporta estabilidad.

¿Cómo serán los resultados de 2020?
El sector prevé cerrar con datos buenos, si bien es cierto que no esperamos alcanzar tan buenos resultados como los de 2019 debido a la situación en que nos encontramos. Nuestras entidades gestionan el riesgo con criterios de prudencia y ello nos ha llevado a elevar las dotaciones para estar preparados para el ejercicio 2021. Los efectos de la crisis sanitaria están superando las previsiones iniciales y ello nos obliga a extremar la prudencia. ●

> **Nuestras entidades destinan la mayor parte de los resultados a recursos propios**

Foto: Álex Rivera

Cristina Freijanes

SECRETARIA GENERAL DE UNACC

¿Cómo ha colaborado la UNACC con las entidades asociadas para hacer frente a la anómala situación creada por la pandemia para que su trabajo se resintiera lo menos posible?

La UNACC ha prestado apoyo representando a las entidades ante los distintos interlocutores para defender sus intereses, asesorando en distintas cuestiones que se iban planteando. Han sido meses muy intensos en los que el diálogo con distintos organismos públicos y con nuestras asociadas debía ser rápido y fluido. Pero, más que nuestra colaboración, debemos destacar el trabajo de nuestras asociadas y, especialmente, su capacidad de adaptación, que ha sido sobresaliente. Ello refleja la calidad humana de todo el equipo que forma parte de las cooperativas de crédito. Este compromiso nos ha permitido firmar acuerdos para aliviar situaciones de aquellas familias o colectivos dañados por la crisis.

Las entidades bancarias tradicionales han llevado a cabo una brutal reducción de oficinas desde 2008. ¿Cómo han capeado el temporal sus entidades asociadas? ¿Será inevitable, ante la reducción de márgenes, recurrir al cierre de más oficinas?

Nosotros seguimos apostando por defender nuestro modelo de negocio basado, principalmente, en la cercanía y en la atención presencial, ligada a la gran capilaridad de nuestra red de oficinas. Debe explicarse que la banca cooperativa (no solo en España sino a nivel europeo), en muchas ocasiones, comparte servicios a través de empresas participadas, lo que permite economías de escala que ahorran costes. También resulta oportuno explicar que las entidades destinan la mayor parte de los resultados a incrementar sus recursos propios, lo que permite enfrentar situaciones como la actual. Así es como capeamos el temporal de 2008. En relación al posible cierre de oficinas, cada entidad deberá valorar la situación, depende de muchos factores y es pronto para adelantar acontecimientos.

Les afectan menos que a las entidades tradicionales la situación de unos tipos de interés casi nulos?

Las cooperativas de crédito son entidades de crédito y, por lo tanto, la situación de bajos tipos de interés nos afecta. Pero la respuesta a su pregunta es compleja. Por una parte, los tipos se mantienen bajos con el objetivo de posibilitar y de contribuir a la recuperación económica. Por otra parte, los tipos afectan a la rentabilidad y eso, en el largo plazo, puede dañar la solvencia de las entidades. La ecuación no es fácil de resolver y, como esta situación se está prolongando en el tiempo, las entidades siguen aplicando alternativas para la generación de ingresos y la optimización de la eficiencia. ●

La sostenibilidad de las cooperativas de crédito

La secretaria general tiene clara la sostenibilidad de las cooperativas de crédito. Y subraya no sólo el aspecto medioambiental sino, también, la orientación social presente en la **UNACC** desde su creación y que se ha vuelto especialmente relevante con la pandemia.

De otra parte, señala que las entidades asociadas han creado vehículos de inversión sostenible, tanto en formato de fondo de inversión como de plan de pensiones. A destacar también la creación de una tarjeta **biodegradable** o emisiones de bonos sostenibles en el mercado mayorista, sin desmerecer la financiación a través de hipotecas verdes o su constante apoyo al sector primario y al medio rural mediante distintas iniciativas técnicas para ayudar a los socios agricultores a la transición de una agricultura convencional a una ecológica y sostenible. ✻

Foto: Alex Rivera

> “Las asociadas a UNACC han creado empleo sin reducir sucursales en los últimos años”

Roberto Munoz

ECONOMISTA

La UNACC dispone de un equipo administrativo del que forma parte Roberto Muñoz, economista y responsable del departamento de sistemas de pago, educación financiera y estadísticas.

¿Cree que las cooperativas de crédito, a la luz de los datos que maneja, tienen identidad propia o que sus diferencias las hacen un sector un tanto indefinido?

Una particularidad de la banca cooperativa es el destino de sus excedentes, dirigidos, principalmente, a reforzar su solvencia a través de las dotaciones al fondo de reserva. Igualmente importante es su compromiso y vinculación al territorio, lo que se plasma en la financiación a socios y clientes, que contribuye a bancarizar sectores económicos, zonas geográficas o colectivos donde otros no llegan.

¿Cuál el cambio más importante que se ha producido en la última década entre las entidades que pertenecen a la UNACC, según reflejan sus estadísticas?

Más que cambio, se trataría de la consolidación de un modelo de banca cercana y tradicional, adaptada a los nuevos tiempos. Las cooperativas de crédito han sido capaces de implantar la compleja normativa bancaria, de crear y de prestar los nuevos servicios que sus socios y clientes les demandan, y de implantar nuevos canales alternativos a la oficina sin perder su naturaleza cooperativa, su orientación social y la cercanía con el cliente. En conjunto, las cooperativas de crédito asociadas a la UNACC han incrementado su volumen de negocio en los últimos años, a la vez que mejoraban su ratios de capital sin descuidar su rentabilidad. Todo ello, manteniendo o, incluso, creando empleo y sin reducir su red de sucursales.

Como responsable de sistemas de pago ¿Se aprecia también en el ámbito de las cooperativas de crédito una utilización creciente de los medios electrónicos por parte de la clientela?

En los últimos años, se ha venido produciendo un aumento en el uso de los medios digitales, apoyado en las innovaciones tecnológicas que se ha visto acrecentado por el impacto de la crisis sanitaria en nuestro día a día. Aún así, las cooperativas de crédito, además de los canales digitales, siguen confiando en su red de oficinas para el trato cercano con sus socios y clientes y en evitar una posible exclusión financiera.

Las cooperativas de crédito son poco conocidas en España. ¿Qué aporta a ese conocimiento el “Anuario” y el “Quién es Quién” de las que usted es el responsable?

El Anuario Estadístico refleja los datos básicos de su actividad y resultados, así como los órganos de gobierno y otra información de carácter estadístico a nivel provincial y autonómico. El “Quién es quién” permite conocer de un vistazo información corporativa, implantación geográfica así como las principales iniciativas desarrolladas por las asociadas a través del Fondo de Educación y Promoción. ●

Programa de Educación Financiera

El Programa de Educación Financiera de la UNACC se dirige al público adulto, en general. En los últimos años, se ha puesto un foco especial en las iniciativas para concienciar a los más jóvenes en el uso responsable de las finanzas personales. Hitos más importantes:

- **Desde 2015,** se han desarrollado más de 15 iniciativas.
- **Vídeo explicativo** de las cooperativas de crédito (6.000 visualizaciones).
- **La publicación** “Aprende a ahorrar con Alejandro y Greta” se ha distribuido a través de las asociadas (3.000 ejemplares más su uso a través de la web).
- **En los últimos 4 años,** talleres en colegios de 10 provincias a más de 2.500 alumnos de 3º/4º de Primaria, con el cómic como herramienta.
- **El concurso** de dibujo infantil ha contado con más de 220 participantes (niños entre los 7 y los 10 años). ✻

Cuestionario primer número de ASESORES financieros EFPA

Los miembros certificados de EFPA podrán computar 3 horas de formación válidas para la certificación EIP, EFA y EFP respondiendo a este test. Para ello es necesario contestar correctamente, de entre las tres posibilidades que se ofrecen, un mínimo de 10 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 completado y superado el test (para superarlo será necesario responder correctamente a 10 de 15), se te sumarán automáticamente en tu perfil las horas de formación.

1. **Según** la Guía Spring Professional del Mercado Laboral 2020, ¿cuáles son los profesionales más demandados en el sector financiero?:

- ❑ A. **Analistas de riesgos.**
- ❑ B. **Analistas especializados en fusiones y adquisiciones.**
- ❑ C. **Responsables de marketing y comunicación.**

2. **Según** el Banco Internacional de Basilea, ¿cuál es el volumen de financiación que concedieron en 2019 las grandes empresas tecnológicas?

- ❑ A. **235.000 millones de euros.**
- ❑ B. **484.000 millones de euros.**
- ❑ C. **715.000 millones de euros.**

3. **¿Cuál** es el banco que ha llevado a cabo mayor número de absorciones desde 1947 hasta hoy?

- ❑ A. **BBVA.**
- ❑ B. **Santander.**
- ❑ C. **CaixaBank.**

4. **¿Cuál** de estos tres es uno de los objetivos principales, en este momento, de la inspección de la Agencia Tributaria?

- ❑ A. **Traslado de residencia a efectos fiscales.**
- ❑ B. **Las operaciones con criptomonedas.**
- ❑ C. **Control de rentas obtenidas por artistas y futbolistas.**

5. **¿Cuál** fue una de las grandes preocupaciones en tiempos de Cristóbal Montero de la inspección fiscal?

- ❑ A. **Seguimiento de contribuyentes con declaraciones de bases imposible negativas a compensar.**
- ❑ B. **Control de patrimonios y rentas en el exterior.**
- ❑ C. **Las empresas familiares.**

6. **¿Cuál** es el volumen de dinero que gestionaban, a finales del tercer trimestre de 2020, los Units Linked?.

- ❑ A. **14.224 millones de euros.**
- ❑ B. **11.315 millones.**
- ❑ C. **10.803 millones.**

7. **¿Por qué** asunto hay una polémica alrededor de la comercialización de los Units Linked?

- ❑ A. **Por la existencia de un compromiso de rentabilidad mínima.**
- ❑ B. **Por la existencia de un nivel mínimo de inversión para este producto.**
- ❑ C. **Por la imposibilidad de que los distribuidores independientes perciban comisiones.**

8. **¿Qué año** considera José Ignacio Goirigolzarri que cambiaron las expectativas del sector bancario como consecuencia de la caída en los tipos de interés?

- ❑ A. **2015.**
- ❑ B. **2016.**
- ❑ C. **2008.**

9. **Según** la encuesta realizada entre los asociados de EFPA ,¿cuál es la tendencia de futuro que consideran más atractiva como inversión?

- ❑ A. **Lo que tenga que ver con el envejecimiento de la población.**
- ❑ B. **Lo relacionado con la robótica.**
- ❑ C. **Lo que afecta a la comunicación digital.**

10. **Según** la encuesta a los asociados de EFPA, ¿qué tipo de fondos consideran que tendrá más posibilidades de revalorización?

- ❑ A. **Los fondos relacionados con la temática de la salud.**
- ❑ B. **Los fondos sobre tecnología.**
- ❑ C. **Los Fondos sobre agua.**

11. **¿Qué dos** psicólogos han escrito recientemente un libro ("Las trampas del Dinero") sobre los principales errores que cometemos cuando tomamos decisiones sobre el dinero?

- ❑ A. **Dan Ariely y Jeff Kreisler.**
- ❑ B. **Daniel Kahneman y Amos Tversky.**
- ❑ C. **Seth Klarman y Michael Lewis.**

12. **Es uno** de los libros sobre inversiones que recomienda Warren Buffet, además de "El inversor inteligente", de Ben Graham. ¿Cuál es su título?

- ❑ A. **"Acciones ordinarias, beneficios extraordinarios" de Phil Fisher**
- ❑ B. **"The First Wall Street", de Robert L. Wright.**
- ❑ C. **"Batiendo a Wall Street", de Peter Lynch.**

13. **¿Cuántas** entidades están asociadas a la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito (UNACC) a finales del 2020??

- ❑ A. **56.**
- ❑ B. **42.**
- ❑ C. **31.**

14. **¿Dónde** se encuentra el mayor número de oficinas de las cajas rurales asociadas a UNACC?

- ❑ A. **En poblaciones entre 20.000 y 5.000 habitantes.**
- ❑ B. **En poblaciones de menos de 5.000 habitantes.**
- ❑ C. **En poblaciones entre 50.000 y 20.000 habitantes.**

15. **¿Cómo** se llaman las empresas que analizan los puntos del orden del día de las juntas de accionistas y proponen un posicionamiento sobre ellos a sus clientes?

- ❑ A. **Proxy Advisors.**
- ❑ B. **Proxy Server.**
- ❑ C. **Proxy Voting.**

BANCO DE ESPAÑA, CNMV Y DIRECCIÓN GENERAL DE SEGUROS

Servicios de reclamación: el escudo para el inversor

Son el cauce de clientes bancarios, inversores y asegurados para resolver los conflictos que no han sido capaces de solucionar con sus entidades. Aunque sus resoluciones no son vinculantes, cada día tienen más peso porque las compañías son conscientes de que los criterios de buenas prácticas impactan en su reputación. Por **JOSÉ MARÍA CAMARERO.**

Algunas veces, se cumple la máxima de que el pez pequeño se come al grande. Pese a su menudo tamaño, puede generar la fuerza suficiente como para imponer la razón. A pesar de la posición de desventaja con la que parte, un ahorrador, un pequeño inversor o un ciudadano cualquiera cuenta con una protección para solucionar los conflictos que puedan surgir en el día a día con su banco, con su firma bursátil o con su aseguradora. La complejidad de muchos de los contratos que se firman, la heterogeneidad a la hora de tratar con algunos productos de no fácil comprensión o las dudas que surgen entre cliente y entidad encuentran una especie de punto de arbitraje en los servicios de consultas y reclamaciones activos: el del Banco de España (BdE), las cuestiones financieras; el de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), para las bursátiles; y el de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP), para las aseguradoras. Conocer su funcionamiento es, también, recomendable para los profesionales financieros.

Con el paso de los años, los ahorradores e inversores han ido haciendo un uso cada vez más intensivo de las posibilidades que ofrecen estos servicios. Aunque solo cuando algún problema surge con alguna entidad es cuando se activan las alarmas para informarse sobre la posibilidad de acogerse a los informes que elaboran minuciosamente para resolver las discrepancias. Ese es el objetivo para el que fueron creados, aunque cuando cobraron verdadero protagonismo fue a raíz de la anterior crisis económica, la que comenzó tras la burbuja de 2008.

Banco de España, el primero

El más antiguo, y el que más expedientes acumula de todos, es el Servicio de Reclamaciones del Banco de España. Puede recibir tanto consultas (solicitudes de asesoramiento e información) como reclamaciones (para obtener la restitución de un derecho). En 2019 –todavía no se han publicado los de 2020–, recibió 30.013 consultas y 14.638 reclamaciones. "Esta diferencia se debe a la mayor inmediatez en la obtención de respuesta a

Las tres sedes centrales: a la izquierda, la de la Dirección General de Seguros; a la derecha, la de la Comisión Nacional del Mercado de Valores; en el centro, la sede del Banco de España.

una consulta", explica Fernando Tejada, director del Departamento de Conducta del Banco de España. Porque "presentar una reclamación exige una mayor formalidad, pues el reclamante debe cumplir determinados requisitos".

La tramitación de estas quejas recorre un camino definido por el supervisor. De hecho, no todas las reclamaciones son resueltas por este servicio al tener tasadas sus competencias. De todas las reclamaciones recibidas en 2019, se tramitaron 5.641. El resto (casi 9.000) fueron derivadas a su correspondiente cauce. Porque antes de acudir al Banco de España es necesario haber superado la criba de los servicios de atención de cada entidad, con su correspondiente respuesta negativa. A partir de ahí, y nunca antes, se abre la puerta del supervisor.

Hace una década, se registró el mismo número de casos que en 2019 (unos 14.700). Luego, fueron creciendo hasta los 34.645 de 2013; en los ejercicios posteriores, descendieron hasta por debajo de 15.000 en 2016, para volver a repuntar hasta su máximo anual histórico de 2017 (40.176). Para Fernando Tejada, →→→

BANCO DE ESPAÑA

Departamento de Conducta de Mercado y Reclamaciones
Fernando Tejada

→ El departamento depende orgánicamente de la Secretaría General.

→ En 2019, tramitó 14.638 reclamaciones y 30.462 consultas. La reclamaciones disminuyeron un 25 por ciento respecto al año anterior.

→ En 2019, se resolvieron 5.641 reclamaciones. De éstas, 1.604 a favor de la entidad y 4.037 a favor del cliente. De los favorables al reclamante, en el 73 por ciento de los casos la entidad rectifica su posición.

CNMV

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA

Servicio de Reclamaciones
Jesualdo Domínguez Alcahud

→ Depende del departamento de inversores que, a su vez, depende de la DIreccion General del Servicio Jurídico.

→ En 2019, recibió 686 reclamaciones y quejas y se atendieron 7.560 consultas. Buena parte de estas consultas tuvieron que ver con la OPV de DIA.

→ La reclamaciones tuvieron un informe favorable para el que la había presentado en un 51,2 por ciento de los casos y desfavorable en el 48,8 por ciento.

Dirección General de Seguros

Servicio de Reclamaciones
Begoña Outomuro

→ El servicio depende directamente del Director General de Seguros (Sergio Álvarez Camiña).

→ En 2019, se iniciaron 10.325 expedientes. Ese mismo año se resolvieron 5.874 expedientes, en su mayoría (5.547) por reclamaciones de seguros.

→ El mayor número de reclamaciones proceden del ramo multiriesgo (incendios y elementos naturales, otros daños a los bienes). En segundo lugar, el ramo de vehículos.

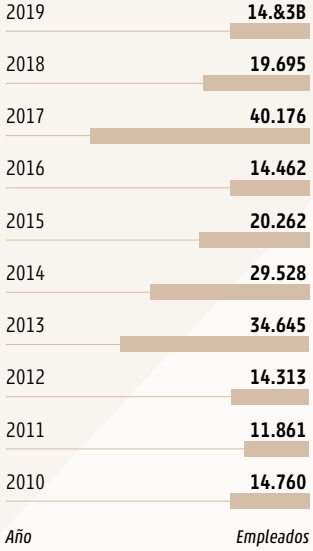
FERNANDO TEJADA
[BdE]

"Las resoluciones contribuyen a que las entidades perciban la trascendencia de las conclusiones emitidas, aun en casos individuales".

BEGOÑA OUTOMURO
[DGS]

"En los seguros, se crean nuevos productos o se introducen nuevas garantías en los contratos tradicionales y esto dará lugar a nuevas situaciones de reclamación".

Reclamaciones presentadas ante el Banco de España y materias de reclamación.



	2019		2018		Variación (%)
	Número	% s/ total	Número	% s/ total	
Hipotecas	4.468	30,5	10.645	54,0	-58,0
Cuentas y depósitos	2.853	19,5	2.851	14,5	0.1
Tarjetas	2.619	17,9	1.869	9.5	40,1
Préstamos personales	1.274	8,7	1.211	6,1	5.2
Herencias	669	4,6	596	3,0	12,2
Transferencias	444	3,0	324	1,6	37,0
Efectivo y cheques	354	2,4	290	1,5	22,1
Otros servicios de pago	186	1,3	212	1,1	- 12,3
Pymes	204	1,4	191	1,0	6,8
Avales	87	0,6	129	0,7	-32,6
Otras reclamaciones	1.480	10,1	1.377	7,0	7,5
TOTAL	**14.638**	**100,0**	**19.695**	**100,0**	**-25,7**

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

→→→ "superados el aluvión de las reclamaciones de los clientes bancarios por las cláusulas suelo y el más reciente de los gastos de formalización de hipotecas", precisamente, los dos grandes conflictos resueltos en 2013 y 2017, "las actuales se centran, más bien, en la disconformidad con el aumento de las comisiones o con los fraudes cometidos mediante la utilización de instrumentos de pago".

Jurídicamente, los informes del Servicio de Reclamaciones del Banco de España no tienen capacidad de obligar a rectificar a una entidad. Pero, su opinión tiene un peso cada vez mayor entre las firmas. "Queremos pensar que sí ha cambiado la actitud de las entidades", explica Fernando Tejada. Entre 2013 y 2017, el porcentaje de rectificación pasó del 25,1% hasta el 62,4%. Es más, en 2019, en el 73,1% de las reclamaciones resueltas con informe o allanamiento (la rectificación de la entidad antes de que el supervisor emita un dictamen) el cliente vio satisfecho el objetivo de su reclamación: bien porque la entidad accedió a sus pretensiones, bien porque decidió rectificar su conducta tras la emisión del informe. "El análisis del número y contenido de nuestras resoluciones aporta un enorme valor a la supervisión de conducta, lo que contribuye a que las entidades perciban la trascendencia de las conclusiones emitidas en nuestros informes, aun en casos individuales", según Tejada.

CNMV, quejas preferentes

También, la CNMV tiene su propio servicio de reclamaciones. La Ley del Mercado de Valores (data del año 1988) exige "velar por la protección de los inversores promoviendo la difusión de cuanta información fuese necesaria para asegurar", explica Jesualdo Domínguez-Alcahud, director del Departamento de Inversores de la CNMV. Aquí se atiende a los inversores minoristas.

En el caso de la CNMV, hubo un periodo punta en 2012, cuando llegaron a registrarse 10.900 reclamaciones "básicamente las habidas por la colocación de participaciones preferentes", explica Domínguez-Alcahud. En los últimos años, se ha ido reduciendo hasta las 1.077 de 2019. El responsable de Inversores de la CNMV explica que "en los últimos años, han ido variando debido a la mayor complejidad de los mercados de valores, que exige una mayor especialización de los reclamantes, lo que ha dado lugar a que se planteen reclamaciones mucho más complicadas de resolver".

Domínguez-Alcahud también insiste en que, aunque las decisiones no son vinculantes para las firmas de inversión, "para solicitar el resarcimiento de sus derechos los inversores siempre pueden acudir con la resolución-informe de la CNMV a los jueces y tribunales ordinarios los que, de hecho, en la mayoría de los casos, dictan sentencias en el mismo sentido que los informes del Servicio de Reclamaciones de la CNMV, utilizando estos informes como elemento de prueba".

➔ HAY RECLAMACIONES en el área del seguro que no se pueden entrar a valorar porque las pruebas sólo pueden realizarse por vía judicial.

Además, reconoce que desde 2013 se observa un mayor interés de las entidades por llegar a un acuerdo o satisfacer, antes de la emisión del informe del Servicio de Reclamaciones de la CNMV, las necesidades de los reclamantes. Esta mejor predisposición de las entidades por cuidar a sus clientes ha hecho que el porcentaje de allanamientos y avenimientos respecto del número de reclamaciones en los últimos años haya pasado del 5,8% en el año 2014 al 16,3% en 2019.

En el actual contexto, el objeto de las reclamaciones "cada vez es más complejo", indica Domínguez-Alcahud. Actualmente, varía "desde las quejas por una defectuosa comercialización de los productos financieros hasta cuestiones más complejas como pueden ser el inadecuado cumplimiento de órdenes de compra y venta de instrumentos financieros, la modificación de las condiciones de los fondos de inversión después de su comercialización o el incumplimiento de los plazos en los traspasos de fondos'".

→→→

J. DOMÍNGUEZ-ALCAHUD
[CNMV]

"En los últimos años, han ido variando las reclamaciones por la complejidad de los mercados y ahora se plantean cuestiones mucho más complicadas de resolver".

Cómo se presenta una reclamación

Para poder presentar una reclamación o una queja ante el Servicio de Reclamaciones es necesario haberse dirigido previamente a la entidad reclamada, acreditando haber obtenido una contestación sobre la controversia o, en otro caso, no haber recibido respuesta en un mes (si se trata de un particular consumidor), o de dos meses (si no es particular).

El trámite se puede realizar por tres vías: electrónico, presencial (en el Banco de España) o por correo. En el primer caso (www.bde.es, www.cnmv.es, www.dgsfp.mineco.es), será necesario que el interesado posea un certificado digital válido y aceptado por el Banco de España.

En el caso de la tramitación presencial, se puede realizar en el Registro General del Banco de España (Calle Alcalá, 48, Madrid) o en cualquiera de sus sucursales en diferentes ciudades. También, se puede enviar por correo ordinario a la siguiente dirección: Departamento de Conducta de Entidades, calle Alcalá, 48, 28014 Madrid. En el caso de expedientes de la CNMV, deben ir dirigidos al Servicio de Reclamaciones de la CNMV, calle Edison, 4, 28006 Madrid; o a Passeig de Gràcia, 19, 08007 Barcelona. En el caso de la Dirección General de Seguros, la dirección es Paseo de la Castellana, 44, 28046 Madrid.

En cualquiera de los tres casos, los escritos deben contener al menos estos datos: Identificación del interesado (nombre y apellidos o denominación social, domicilio a efecto de notificaciones, y DNI). Si se presenta por medio de representante, se acreditará la representación por cualquier medio admitido en derecho; el motivo concreto de la queja o de la reclamación; la acreditación del cumplimiento del trámite previo ante el Servicio de Atención o Defensor del Cliente de la entidad, en su caso; y el lugar, fecha y firma original o certificado digital.

La nueva Autoridad que viene

EL MINISTERIO de Asuntos Económicos y Transformación Digital proyecta la creación de la Autoridad de Defensa del Cliente Financiero, un organismo que centralizaría todas las reclamaciones de diversos ámbitos (bancario, bursátil, etc.) para conseguir, así, desjudicializar los conflictos por productos y servicios financieros, que anegan los tribunales, con un alto coste en tiempo y dinero para los ciudadanos. Será una especie de 'Ombudsman' británico, con capacidad para mediar en las disputas entre entidades financieras y sus usuarios, llegando a imponer resoluciones e, incluso, creando una especie de jurisprudencia con sus pronunciamientos.

Patricia Suárez

"Lo primordial es que las resoluciones sean vinculantes, como ya ocurre con las reclamaciones en materia de telecomunicaciones".

LA PRESIDENTA DE ASUFIN, Patricia Suárez, considera que "lo primordial es que las resoluciones de estos servicios sean vinculantes, como ya ocurre con las reclamaciones presentadas en materia de telecomunicaciones ante la SETSI". Con la nueva Autoridad, explica Patricia Suárez, "se centralizará la resolución extrajudicial de conflictos en todo el ámbito financiero, facilitándose enormemente a los consumidores la reclamación por sus asuntos financieros". Porque, como recuerda, "a día de hoy, aunque el producto haya sido comercializado por un banco, si se trata de inversión, el cliente debe acudir a la CNMV, y, si es un seguro, a la DGS, y, si por error o desconocimiento, plantea toda la reclamación al Banco de España, los plazos se alargan al tener que moverse la misma reclamación por los diferentes organismos, respondiendo cada uno a la parte que le corresponda".

Manuel Pardos

"Necesitamos una nueva Autoridad que reconcilie a la banca con los usuarios y evite el riesgo de un colapso en los juzgados".

EL PRESIDENTE DE ADICAE, Manuel Pardos, recuerda al Gobierno la necesidad de la puesta en marcha de la Agencia "como solución a los conflictos de los consumidores, evitando el colapso de los juzgados españoles. Instamos a que el Banco de España, por lo que le corresponde, vele por el cumplimiento de la directiva europea de resolución extrajudicial de conflictos, como sucede en el resto de Europa. Necesitamos una gran agencia que reconcilie a la banca con sus usuarios, algo necesario para la economía".

→→→ Seguros, la rectificación

La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones cuenta con un organismo protector para los usuarios. Su finalidad es crear un procedimiento para que los asegurados puedan plantear consultas y reclamaciones ante el supervisor de seguros.

En los últimos años, la cifra de expedientes iniciados se mantiene en torno a los 10.000 anuales. En concreto, en 2019 se iniciaron 10.325 y se resolvieron 10.444. "En un 40% de los expedientes de reclamación, no podemos entrar a valorar si ha habido un incumpliendo porque en la reclamación se plantean controversias sobre determinados hechos, cuya prueba, únicamente, puede ser realizada en vía judicial o porque se trata de una controversia cuya resolución requiere la valoración de expertos con conocimientos especializados en una materia técnica ajena a la normativa de protección", explica Begoña Outomuro, responsable del Área de Consultas y Reclamaciones de la DGSFP. "En el otro 60% de expedientes, a su vez, en alrededor de un 50% se estima la pretensión del reclamante. En éstas, el grado de rectificación de las entidades está alrededor del 70%", aclara.

→ DESDE 2013 se observa un mayor interés de las entidades por llegar a un acuerdo antes de que se emita el informe de la CNMV.

Históricamente, los seguros que son objeto de un mayor número de reclamaciones son los de hogar, los de vehículos, los de asistencia sanitaria y los de vida. "Evidentemente, se crean nuevos productos o se introducen nuevas garantías en los contratos tradicionales y esto va a dar lugar a nuevas situaciones de reclamación", destaca Outomuro. E insiste, como ocurre en todos los servicios de reclamaciones oficiales, aunque sus informes no son vinculantes, "el grado de rectificación es relativamente alto", conscientes de la imagen pública que se juegan. ●

EFPA, el conocimiento financiero que + acorta las distancias

+ de 32.000
asesores financieros recibieron formación continua durante las semanas de confinamiento

+ de 10.000
familias y usuarios de servicios financieros formados en el programa de educación financiera con voluntarios EFPA

+ de 50.000
exámenes de cualificación profesional realizados online

Desde hace 20 años en EFPA España ayudamos a mejorar los servicios financieros a través del conocimiento, la certificación y la formación continua.

EFPA ESPAÑA
European Financial Planning Association

ASESORES DE VOTO DE ENTIDADES

Proxy advisors, una palanca más para una inversión responsable

La presencia de inversores institucionales como accionistas de referencia en muchas compañías cotizadas condiciona los mecanismos de control de éstas. Los proxy advisors tienen un rol importante en la supervisión de las prácticas de buen gobierno. Por **ALEX BARDAJÍ.**

Foto: Shutterstock / Halfpoint

A **principios de 2019,** la farmacéutica Bristol Meyers Squibb (BMY) anunciaba su interés por comprar la biotecnológica Celgene (CELG). Esta operación, de ser aprobada, significaría la tercera más grande del sector farmacéutico después de la de Pfizer / Warner-Lambert en el 1999 y la de Glaxo Wellcome / SmithKline Beecham en 2000.

La oferta era clara: una acción de BMY más 50 dólares por cada una de las acciones de Celgene. Pese a que los directivos de ambas compañías y sus respectivos consejos de administración promovían y apoyaban la operación, las acciones de ambas compañías no cotizaban a la par en función de las condiciones ofrecidas. Las de Celgene cotizaban con un 10-12% de descuento en precio, debido al riesgo a que los accionistas de ambas compañías pudieran rechazar la operación.

Esta situación de descuento duró varias semanas. Sin embargo, el día en que se hizo público que los proxy advisors ISS y Glass Lewis recomendaban votar a favor de la operación a sus clientes, las acciones de Celgene subieron inmediatamente y pasaron a cotizar según el precio ofrecido para la fusión.

En agosto de 2020, ISS apuntaba en su informe que el bonus del CEO y de otros ejecutivos de IAG, operadora de British Airways e Iberia, era "inapropiado", teniendo en cuenta que la industria de la aviación se encontraba en un contexto de crisis histórica. Semanas más tarde, en la junta de accionistas, la propuesta de la aprobación de remuneración a →→→

ANÁLISIS RECURRENTE

1

Antes de que llegue la temporada de juntas de accionistas y se publiquen las diferentes agendas de cada una de ellas, los Proxy Advisors analizan las prácticas de buen gobierno de las compañías, sus estructuras accionariales, así como las políticas de remuneración a directivos y consejeros.

También, se analizan las controversias que hayan podido acontecer durante el año fiscal, que se someterá a aprobación de los accionistas (como escándalos, multas o mala praxis que puedan afectar a la reputación de la compañía).

Antes y después de la junta

ANÁLISIS PARA LA JUNTA

2

Una vez se publica el orden del día de la junta general, los Proxy Advisors analizan cada uno de los puntos propuestos en la agenda. Se valora el grado de transparencia de los informes financieros y no financieros, así como el nivel de cumplimiento de sus políticas de remuneración.

Muy importantes son los puntos relacionados con la composición del consejo de administración, con el análisis de los nuevos consejeros y la reelección de los ya existentes, con las modificaciones que se puedan hacer a los estatutos y con su repercusión en los derechos de los accionistas.

ACTIVIDAD POSTERIOR A LA JUNTA

3

Como resultado de su análisis especializado, los Proxy Advisors tienen la capacidad de señalar campos de mejora en materia de gobierno corporativo en las compañías cotizadas.

Los inversores institucionales utilizan esta información para llevar a cabo campañas de implicación accionarial con las compañías, de modo que éstas puedan implementar pasos graduales para mejorar en aspectos como transparencia, remuneración a directivos o derechos de los accionistas para mitigar riesgos financieros y no financieros.

→→→ consejeros y ejecutivos obtenía un apoyo de solo el 71%, muy inferior al nivel del 95% de años anteriores.

Las situaciones anteriores son tan solo dos ejemplos del importante impacto que los proxy advisors (asesores de voto) pueden tener sobre la actividad societaria de las compañías cotizadas en momentos concretos. Pese a que no son un elemento nuevo en el sector financiero, el enorme crecimiento de los activos gestionados por inversores institucionales durante las últimas décadas y la expansión de la inversión socialmente responsable han propiciado un crecimiento de su actividad y de su repercusión mediática.

Sus servicios se han centrado, tradicionalmente, en asesorar a los inversores institucionales en cómo ejercer el derecho de voto de las acciones que tienen en cartera. Los proxy advisors basan sus recomendaciones en atención a las buenas prácticas en gobierno corporativo y a las sensibilidades de sus clientes que, a menudo, no pueden destinar internamente los recursos necesarios para analizar cada una de las propuestas de las juntas de accionistas.

Los temas más comunes que analizan en sus informes hacen referencia a la composición del consejo de administración, a la remuneración a consejeros y directivos, a aspectos relacionados con la estructura de capital de la compañía, a la publicación de información financiera y conflictos de interés, a los derechos de los accionistas y, más frecuentemente, a aspectos de temática ESG y transparencia en la gestión de riesgos no financieros.

Durante los últimos años, algunas entidades del sector han apostado por otras líneas de negocio que van desde la consultoría en buenas prácticas de implicación accionarial, hasta la provisión de ratings y bases de datos en relación a aspectos ESG para la construcción de carteras sostenibles.

Fotos: Unsplash / Charles Forerunner

Peso institucional

Entre 1987 y 2009, el accionariado en manos de inversores institucionales en las 1.000 primeras compañías cotizadas de Estados Unidos pasó del 46,6% al 73%. Ya en 2009, las 25 compañías de mayor capitalización tenían una participación accionarial por parte de inversores institucionales por encima del 60%.

La nueva presencia masiva de los inversores institucionales como accionistas de referencia en muchas compañías condicionaba los mecanismos de control y de gobierno entre los directivos de las compañías, sus consejos de administración y el resto de accionistas. Sin embargo, la propia estructura de la industria de gestión de activos no incentivaba a los inversores institucionales a ejercer una mayor implicación en el gobierno corporativo de las compañías.

➔CON SUS PROS y contras, los proxy advisors han encontrado su hueco en un sector financiero tradicionalmente muy regulado.

Por un lado, llevar una actividad beligerante hacia la dirección de una compañía suponía dedicar recursos que podrían beneficiar a muchos otros accionistas pasivos, dando lugar a lo que se conoce como "apatía racional" (los costes privados exceden a los beneficios privados) y al problema del oportunista (los accionistas evitan incurrir en costes esperando que otros accionistas asuman ese coste). Por otro lado, se creía, en aquel momento, que llevar a cabo acciones beligerantes podría dificultar el acceso a los directivos de las empresas por parte de los gestores de fondos. Por último, los gestores de fondos estaban especializados en seleccionar las mejores inversiones y no en entrar en el día a día de los aspectos de gobierno corporativo de las compañías. Todo ello, propició un contexto de baja supervisión por parte del conjunto accionarial.

Sin embargo, a partir de 2002 esta tendencia de supervisión laxa se puso en cuestión. Los detonantes fueron una serie de prácticas desleales, escándalos contables y fraudes. Éstas tuvieron como resultado la pérdida de miles de puestos de trabajo, investigaciones criminales a docenas de directivos, la quiebra de grandes compañías como Enron o WorldCom y la destrucción de miles de millones del patrimonio de accionistas e inversores.

Como respuesta a estas malas prácticas, surgieron, en cada legislación, nuevas regulaciones intentando modular las relaciones entre directivos, accionistas y consejeros. Es el caso de la conocida Sarbanes-Oxley Act (2002) en Estados Unidos, así como la creación de códigos de buenas prácticas como el Informe Aldama (2003) y otros posteriores en España. A nivel global, se ponía en valor la importancia del gobierno corporativo. No es por casualidad que Glass Lewis se fundara en 2003. ISS lo había hecho en 1999.

Posteriormente, en los años 2008 y 2009, se repitieron casos de malas prácticas, esta vez, afectando especialmente a empresas del sector financiero. Estos escándalos fueron igualmente seguidos por una nueva ola de regulación en la mayoría de legislaciones: Dodd-Frank Act y The Volker Rule en Estados Unidos y EMIR, AIFMD, MiFID II y MIFIR en la Unión Europea.

También, líderes del sector financiero se posicionaron a favor de una mayor participación de los inversores institucionales en el buen gobierno de las compañías. En 2016, los máximos responsables de Berkshire Hathaway (Warren Buffet), Blackrock, JP Morgan, Capital Group, Vanguard y State Street Global Advisors, entre otros, firmaron e hicieron públicos unos principios que denominaron de "sentido común" a nivel de gobierno corporativo. El fin era promover el dialogo positivo entre accionistas y directivos. En su postulado defendían que, pese a que podían mantener opiniones variadas sobre aspectos del gobierno corporativo, todos ellos entendían que "el futuro y la prosperidad de toda la sociedad e inversores depende de que las compañías cotizadas estén bien gestionadas con una visión a largo plazo". →→→

A algunos no les gusta

Los Proxy Advisors sólo tienen también sus detractores. El hecho de promover buenas prácticas en lo que se refiere a la elección de consejeros y remuneración a directivos les ha enfrentado a varios consejos de administración desde hace años. Más recientemente, el hecho de haber secundado propuestas de accionistas en algunas áreas relacionadas con el cambio climático y los modelos de negocio sostenibles les ha traido como consecuencia el enojo de las principales compañías del sector energético, como fue el caso de las propuestas que se apoyaron en contra de la opinión del consejo de ExxonMobil y Occidental en 2017.

No es casual que desde 2017, los asesores de voto en Estado Unidos hayan tenido que hacer frente a un importante lobby, liderado por la National Association of Manufacturers y la Main Street Investors Coalition, que está impulsando medidas regulatorias para limitar el impacto de las recomendaciones de los proxy advisors en un contexto de campaña de desprestigio. Entre sus argumentos esgrimen, por un lado, la gran concentración de poder que pueden llegar a tener estos asesores al ser un mercado casi monopolístico. Por otro, denuncian el proceso de "politización" al que someten a los inversores institucionales y a los consejos de administración cuando, según ellos, el foco debería estar puesto en maximizar los beneficios.

XAVIER FÀBREGAS

[director de Caja Ingenieros Gestión]

"No se trata solo de evitar la dilución de los derechos del accionista, si no de esquivar amenazar futuras.".

ISABEL REUSS

[Responsable global de Análisis ISR de Allianz Global Investors]

"La participación activa es un elemento natural que los inversores de largo plazo con vocación de permanencia tienen la capacidad y el deber de ejercer".

→→→ A nivel europeo, el 17 de mayo de 2017, se aprobó la Directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, por la que se modificaba la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. En ella, se proponen una serie de medidas a llevar a cabo por parte de accionistas, gestores de fondos e intermediarios entre las cuales están: integrar el compromiso accionarial en sus políticas de inversión, ejercer los derechos de voto y abrir líneas de dialogo con las compañías o cooperar con otros accionistas. A su vez, se incluye, por primera vez, una primera regulación para la actividad de los proxy advisors en Europa.

Movimientos en el sector

El contexto de medidas regulatorias y la macrotendencia de la inversión ISR han contribuido a que, cada vez, sean más los inversores institucionales que llevan a cabo actividades de implicación accionarial. En algunos casos, estas actividades las desarrollan internamente. Sin embargo, en muchos otros se utilizan los servicios de los proxy advisors.

Los motivos para recurrir a los proxy advisors, aunque son varios, se podrían resumir en dos. Por un lado, conocimiento, y, por otro, temas operativos. Como hemos comentado antes, los puntos de análisis en materia de gobierno corporativo son muy variados en temática y requieren una fuerte especialización. Por otro lado, existe una alta concentración de la actividad en un periodo relativamente corto de tiempo, conocido en inglés como proxy season, que coincide con el periodo primaveral en el que se celebran la gran mayoría de juntas de accionistas. Todo ello, exige unos niveles altos de especialización y de logística de la información que favorece el uso de proveedores externos para poder dar cobertura al gran número de compañías que los gestores de activos tienen en sus carteras.

Las características propias de economías de escala que presenta el servicio de los proxy advisors y la concentración regional de los activos gestionados a nivel mundial han llevado a que gran parte del mercado esté copado por dos entidades americanas, ISS y Glass Lewis, en este orden. Sin embargo, a nivel nacional, acostumbran a operar entidades de volumen mucho inferior, pero que concentran a gran parte de los inversores institucionales de cada país. Es el caso de Alembeeks en España, Proxyinvest en Francia o Minerva Analytics en el Reino Unido.

A mediados de noviembre de 2020, se hizo pública la adquisición del 80% del capital de ISS por parte de Deutsche Börse. La adquisición ha valorado al proxy advisor norteamericano y líder del sector en 1.900 millones de euros. Con este movimiento, la operadora de la bolsa alemana está intentando aprovechar la demanda creciente por la inversión socialmente responsable y la capacidad que ha desarrollado ISS en los últimos años como proveedor de datos en materia ESG, línea de negocio en la que compite con MSCI. De hecho, MSCI fue la propietaria de ISS de 2010 a 2014. Posteriormente, en 2014, ISS fue

La importancia del voto activo

• **Los Proxy Advisors** sólo tienen sentido si existen entidades dispuestas a hacer valer sus derechos a la hora de apoyar o rechazar las propuestas que se hacen en las juntas de accionistas.

• **Para Xavier Fàbregas,** director de Caja Ingenieros Gestión, tener una titularidad activa "constituye una pieza fundamental de nuestra filosofía de inversión, ya sea por nuestra convicción buy&hold" como por el hecho de integrar aspectos ASG en la selección de valores".

• **Es creciente** el número de gestoras de fondos que tienen una estrategia de voto activo, por ejemplo, Allianz Global Investors rechazó casi el 25 por ciento de las propuestas que se presentaron en 2018 en las 8.535 juntas de accionistas en las que participó. Las propuestas más controvertidas suelen ser las relacionadas con la remuneración de los directivos y con la composición de los consejos. En España, Allianz Global Investors votó en contra del 41 por ciento de las propuestas relacionadas con la remuneración de los directivos.

• Esta gestora ha sido, también, muy activa en la necesidad de revisar los planes de pensiones para directivos por considerar que no guardan relación con los planes y beneficios de los que disponen el resto de empleados. Igualmente, considera que los consejeros tienen bajos niveles de independencia.

• **Para Isabel Reuss,** responsable global de Análisis ISR de Allianz Global Investors, "el voto activo es parte de nuestra responsabilidad fiduciaria. La participación activa es un elemento natural que los inversores de largo plazo con vocación de permanencia tienen la capacidad y el deber de ejercer. Contribuir a que mejore el modelo de buen gobierno o la preocupación, por ejemplo, por asuntos medioambientales, redunda en una mayor calidad de las compañías, por lo que resulta positivo tanto para los accionistas como para la sociedad en su conjunto".

• **Ante la posibilidad** de que este activismo en el voto convierta a algunas gestoras en socios incómodos para algunas compañías, Reuss señala que "estamos ya en un punto en el que un emisor que rechace las aportaciones y las propuestas de mejora que elevan sus accionistas puede tener no sólo un problema de reputación, sino que puede comenzar a tener dificultades para obtener financiación por parte de inversores institucionales y de gestoras de activos".

• **Lo que tienen** muy claro quienes optan por defender de manera activa su posiciones en las juntas de accionistas, como dice Xavier Fàbregas, es que "no se trata únicamente de evitar la dilución de los derechos del accionista, sino, también, de esquivar amenazas futuras para los stakeholders, como consecuencia de los riesgos extrafinancieros que pueden impactar negativamente en el valor de la compañía". Efectivamente, los accionistas de algunas grandes compañías petroleras conocen bien el elevado coste de estos riesgos. ✻

comprada por la firma de private equity Vestar Capital Partners por 364 millones de dólares, que la vendió, en 2017, a Genstar Capital por 720 millones de dólares.

Con sus pros y sus contras, los proxy advisors han encontrado su hueco en un sector financiero fuertemente regulado y con un mayor compromiso social. A su vez, han contribuido a fomentar una mayor consciencia de la responsabilidad accionarial entre los inversores institucionales, garantizando un incremento de la supervisión de aquellas compañías que tienen más impacto en los ahorros de miles de inversores y en nuestra sociedad, en su conjunto.

Parafraseando al refranero español, "el ojo del accionista, engorda al caballo". Ahora, los accionistas tienen a alguien que les ayude en su labor de supervisión. ●

➔ SUS PROPUESTAS más comunes hacen referencia a la composición del consejo de administración y a la remuneración a consejeros y directivos.

Fotos: Shutterstock / Connect world

REGULACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Las respuestas a la creciente digitalización

La imparable digitalización del sistema financiero plantea constantes retos a clientes y entidades ante los que la Unión Europea ha salido al paso con una nueva estrategia y medidas que deberán irse completando en el futuro. Por **ZUNZUNEGUI ABOGADOS.**

La digitalización encuentra en el mercado financiero un terreno fértil para su desarrollo. La banca siempre ha estado en la vanguardia de las nuevas tecnologías. La novedad se encuentra en el uso de algoritmos y de inteligencia artificial que facilita la monetización de los datos, es decir, ofrecer nuevos productos y servicios adecuados a las precisas necesidades de los clientes. La tecnología de datos permite una mayor segmentación y ofrecer un acceso simplificado al mercado.

Para responder a este fenómeno, el 24 de septiembre de 2020, la Comisión Europea lanzó la Estrategia de Finanzas Digitales de la Unión Europea con el objetivo de fomentar la digitalización. Se trata de una estrategia gestada en los últimos años, partiendo de Open Banking, banca abierta implantada por la Segunda Directiva de Servicios de Pagos (PSD2), e impulsada por las necesidades surgidas en el marco de la pandemia de COVID-19.

El desarrollo de los pagos digitales permite una reducción de costes y un mejor acceso al sector financiero, a la vez que favorece la creación de nuevos productos y servicios en un mercado más eficiente. Como contrapartida, surgen nuevos desafíos como el riesgo asociado al cumplimiento normativo de las Fintech y el riesgo legal de crear monedas privadas que se sustentan en las oficiales (*stable coins*).

En este contexto, la PSD2 da al cliente el poder sobre sus datos, de modo que puede autorizar a terceros proveedores que accedan a ellos para prestarles servicios de pagos, ya sean de iniciación de trasferencias o de gestión de la información bancaria asociada a las cuentas corrientes. En este marco, el banco no puede negarse a ceder los datos a las Fintech que ofrezcan estos servicios de pagos. Deben crear canales de comunicación con los terceros proveedores, denominados APIs, de igual calidad a los que utilizan en su banca digital. Aparecen nuevos riesgos por la falta de cultura digital de los consumidores con desconocimiento sobre las implicaciones del uso de algoritmos desarrollados con inteligencia artificial. De este modo, surge la banca abierta (*Open Banking*), un nuevo modelo de banca que se abre a proveedores externos, Fintech o Bigtech, ofreciendo la seguridad de la banca en un entorno digital. Se inicia así el camino desde la economía financiera (*financiarización*), hacia la economía de datos (*datificación*), hasta llegar al *Open Banking*.

La Unión Europea combina la estrategia de finanzas digitales con la estrategia europea de

Criptomonedas, el marco MICA

En el marco de la Estrategia Europea de Finanzas Digitales, con la Propuesta de Reglamento relativo a los mercados de criptoactivos (MiCA) se proyecta la novedosa regulación de una de las principales aplicaciones de la tecnología Blockchain en las finanzas.

De este modo, MiCA impulsa la innovación mediante un marco regulador de los criptoactivos que, además de proteger al inversor, preserva la estabilidad financiera y mitiga los riesgos monetarios. Es un marco que favorece las iniciativas privadas, pero también las públicas.

Ya están en pruebas distintas iniciativas de Bancos centrales encaminadas a crear dinero digital. Six, matriz de BME, participa en el «Project Helvetia» del Banco Central de Suiza, proyecto que demuestra con éxito la viabilidad de integrar activos tokenizados y dinero del banco central, según opina el Banco Internacional de Pagos (BIS).

Estos proyectos permitirán a los Bancos centrales asumir la llevanza de las cuentas corrientes de los ciudadanos en colaboración con la banca privada. Lo que necesita Fintech es seguridad jurídica. MiCA proporciona esta seguridad en un difícil equilibrio entre fomento de la innovación y control de las nuevas actividades financieras.

Con estos objetivos, MiCA define las criptomonedas y las criptomonedas estables, con el fin de hacer frente a los riesgos que podrían derivarse de estas últimas de cara a la estabilidad financiera.

datos, promoviendo así un nuevo mercado que vincula el mercado financiero tradicional con el mercado de datos. Esta operativa se extiende desde la prestación de servicios de pagos a la provisión de otros servicios financieros, en una evolución desde *Open Banking* hacia *Open Finance*, sobre la base del derecho de los usuarios de servicios financieros a compartir sus datos. De este modo, las finanzas se abren a la concurrencia de terceros ajenos a la banca, con derecho del cliente a designar quién puede actuar en su nombre y acceder a sus datos. Open Finance le permite disponer de sus datos para realizar transacciones de forma segura con el proveedor de su elección. A las autoridades corresponde garantizar la interoperabilidad para poder realizar transacciones mediante APIs de estándar abierto. Es un ámbito en el que triunfa la colaboración entre las entidades tradicionales y las entrantes, proveedoras de servicios basados en la tecnología de datos.

Mercado de plataformas

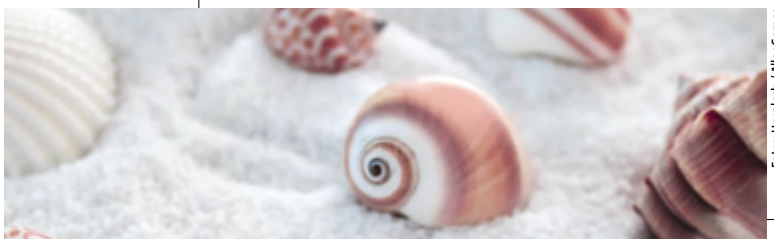
Surge así un nuevo mercado de plataformas, infraestructuras que a su vez son proveedoras de servicios en ámbitos como el Crowdfunding. A su vez, se pone en marcha la regulación del mercado de criptoactivos a través de →→→

→→→ la propuesta de Reglamento MiCA, con un régimen piloto de infraestructuras DLT (Blockchain) para permitir que se puedan emitir y negociar valores a través de unos nuevos mercados basados en esta tecnología.

Esta evolución inspira la Estrategia de Finanzas Digitales de la UE, adoptada con el objetivo de favorecer la digitalización de los servicios financieros y estimular la innovación y la competencia entre los proveedores, con el fin último de promover una Unión de Mercado de Capitales de base digital bajo el principio de neutralidad tecnológica: misma actividad, mismos riesgos, mismas normas. Para ello, se promueve la adaptación de la normativa financiera comunitaria a innovaciones digitales como la inteligencia artificial y el Blockchain. Se favorece el intercambio de datos y las finanzas abiertas, en consonancia con la estrategia europea en materia de datos, preservando al mismo tiempo el cumplimiento de las normas sobre privacidad.

Nuevas vías para las pymes

La Estrategia de Finanzas Digitales de la UE permite renovar la oferta de productos financieros y abrir nuevas vías de financiación a las pymes, objetivo esencial para la recuperación económica tras la pandemia. Las pymes son la columna vertebral de nuestra economía, fuente principal de empleo. Las finanzas digitales abren las finanzas a las pymes con diversas alternativas de financiación. Podrán emitir criptoactivos para financiarse y utilizar plataformas para su negociación. Pero las pymes necesitan orientación y asesoramiento. En este ámbito, la digitalización permite un asesoramiento mejor orientado. El acceso a los datos y el uso de algoritmos facilita la personalización y la adecuación de las recomendaciones. El uso de estas herramientas requiere cualificación. Para el mejor desarrollo de su actividad los asesores deben certificar su formación. La Comisión Europea tiene previsto aprobar un distintivo de calidad para los mejores formadores. ●



Fotos: Unsplash / Allec Gomes

Sandbox, por un entorno de pruebas regulado

● La Ley 7/2020, de 13 de noviembre, para la transformación digital del sistema financiero, pone en marcha el Sandbox español. Inspirado en el Sandbox de Reino Unido, este espacio controlado de pruebas de innovación financiera de base tecnológica supone una novedad de gran calado para el desarrollo del entorno Fintech. Los principios que orientan su funcionamiento son la neutralidad tecnológica y la proporcionalidad. Sirve de banderín de enganche para captar inversiones.

La llegada del Sandbox representa indudables ventajas para el mercado, especialmente para empresas que quieran probar innovaciones financieras que hayan adquirido cierto grado de madurez, que además podrán beneficiarse de una pasarela que acorte y facilite la obtención de autorización como entidad financiera. Sandbox facilita la digitalización financiera preservando al mismo tiempo la estabilidad del mercado y la protección de los inversores.

Entre los retos que caracterizan la implantación del Sandbox hay que destacar la necesaria asignación de recursos materiales y humanos, con conocimientos en regulación financiera y nuevas tecnologías, que garanticen el buen funcionamiento del sistema, y la estrecha coordinación que debe existir entre las autoridades, no solo financieras, sino también de protección de datos y de defensa de la competencia. ✻

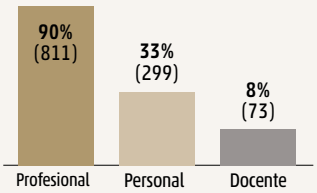
¿Qué contenido de la revista te ha resultado de mayor interés?
Valora del 1 (menor interés) al 10 (mayor interés). Número de respuestas 960.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Entrevistas	2% (20)	1% (7)	1% (5)	1% (11)	2% (22)	6% (56)	18% (168)	32% (309)	22% (209)	16% (152)
Reportajes sobre asesoramiento financiero	1% (9)	0% (3)	1% (6)	1% (6)	1% (13)	3% (32)	9% (84)	31% (284)	31% (284)	22% (208)
Columnas de opinión	1% (7)	1% (5)	1% (11)	1% (13)	4% (37)	8% (76)	18% (170)	29% (271)	22% (202)	14% (131)
Reportajes de tipo formativo	1% (6)	0% (3)	1% (5)	1% (8)	2% (22)	5% (48)	12% (111)	28% (253	28% (258)	22% (200)
Especial sobre Finanzas Verdes	1% (8)	0% (4)	1% (11)	2% (17)	4% (33)	8% (68)	16% (148)	22% (197)	24% (216)	22% (200)
Reportajes sobre actividades de EFPA	1% (8)	1% (5)	1% (11)	2% (22)	4% (34)	10% (94)	17% (152)	25% (221)	22% (201)	17% (153)
Nombramientos de asociados	2% (19)	5% (43)	4% (35)	4% (36)	13% (113)	14% (128)	18% (158)	17% (151)	13% (118)	11% (94)

1

SATISFACCIÓN CON LOS CONTENIDOS.
Los contenidos de la revista han resultado muy satisfactorios para los lectores. Los reportajes de actualidad y de tipo formativo y los artículos sobre materias relevantes para los asesores financieros son los que gozan de un mayor reconocimiento.

¿Qué utilidad tiene la revista?



Número de respuestas 903.

2

UTILIDAD PROFESIONAL.
De manera mayoritaria, 9 de cada 10 lectores estiman que la revista tiene una utilidad profesional, aunque, también, un tercio cree que les aporta un valor personal.

ENCUESTA EFPA*

Los asociados dan un sobresaliente al primer número

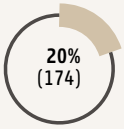
Casi un millar de asociados (961) han respondido a la encuesta a través de la que se trataba de conocer su opinión sobre el primer número de la revista "Asesores Financieros EFPA". La encuesta fue enviada dos semanas después de la aparición de la revista y la respuesta ha sido clara: una sobresaliente satisfacción por una publicación que consideran de utilidad profesional, con unos contenidos originales que no aportan otras publicaciones y con un buen diseño.

RESPUESTAS DE
961
ASOCIADOS

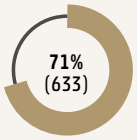
90%
CREE QUE LA REVISTA TIENE UNA UTILIDAD PROFESIONAL

3 **¿Qué te ha parecido el contenido?**

Similar a la que ofrecen los medios de comunicación especializados



Concede protagonismo y requiere la opinión en casi todos los temas de profesionales del sector



Tiene un contenido más específico para los asesores financieros de lo que encuentras en otras publicaciones

Número de respuestas 889.

UNA OFERTA ORIGINAL.
En cuanto al contenido, 7 de cada 10 lectores piensan que la revista cuenta con más información específica destinada a los asesores financieros que lo que es posible encontrar en otras publicaciones. Además, un 20% cree que da protagonismo a los profesionales del sector.

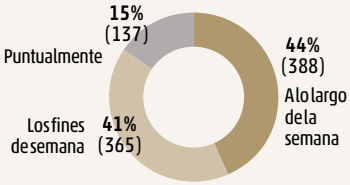
4

BIEN, TRIMESTRAL.
En general, los lectores están satisfechos con la periodicidad trimestral de la revista (en 7 de cada 10 casos), aunque a casi un tercio les gustaría que se publicara cada mes.

5

LECTURA DE FIN DE SEMANA.
Los lectores han consultado la revista, principalmente, a lo largo de su semana laboral, aunque muchos de ellos, casi en la misma proporción, han decidido leerla durante el fin de semana.

¿Cuándo has leído la revista?



Número de respuestas 890.

6

TEMAS FISCALES.
En cuanto a los próximos contenidos que los lectores querrían ver publicados en próximos números, existe una amplia variedad en las respuestas, los temas fiscales y los ceñidos a la actualidad del trabajo de asesoramiento financiero son los que han obtenido un mayor apoyo. Economía post-Covid, estrategias de inversión y todo lo relacionado con inversiones de impacto y sostenibilidad.

**Encuesta completa en:*
https://n9.cl/rpxf

libros

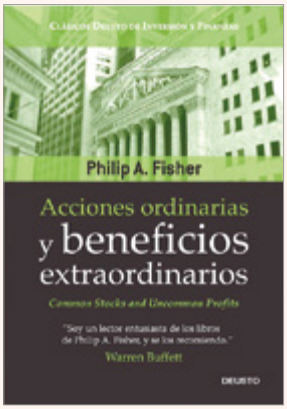
Por
LUIS TORRAS

Rendimientos del capital / **Edward Chancellor** / Deusto

Invertir a través de una buena gestión del riesgo

Seguramente, es el libro sobre mercados financieros más interesante editado en castellano durante 2020. El periodista e historiador de las finanzas, **Edward Chancellor,** recopila y ordena distintos textos del equipo de gestión *Marathon Asset Management,* escritos durante la gestación de la burbuja inmobiliaria, cubriendo el periodo de 2002 a 2015. Unos textos que aúnan teoría y práctica de la inversión a largo plazo y que demuestran cómo es posible invertir en Bolsa siguiendo criterios racionales y una buena gestión del riesgo. El ciclo del capital es una herramienta macro que habla sobre la abundancia o escasez de capital disponible, y cómo esta dotación relativa de capital se relaciona con las valoraciones de las compañías y las dinámicas inversoras de las mismas. La clave es entender el posible impacto en el rendimiento futuro de una compañía, debido a los cambios en el volumen da capital en una industria determinada. Un tipo de análisis que no se centra tanto en tratar de proyectar la demanda, sino en el análisis de la oferta, cuáles son sus necesidades de capital y si estas están o no cubiertas en relación a la demanda en un momento dado. Los textos permiten observar las diferencias de este singular equipo de gestión con respecto a los flujos de capital durante la gestación de la burbuja inmobiliaria de los 2000. Una lectura con apuntes tremendamente útiles y sofisticados sobre los mercados.

INVERSIÓN



Comprender la calidad de las empresas

→ ***Acciones ordinarias, beneficios extraordinarios.***

PHIL FISHER. *Deusto.*

ES UNO de los libros sobre inversiones que recomienda **Warren Buffett,** al margen de *El inversor inteligente,* de **Ben Graham.** Tanto es así que ha argumentado que sus principios de inversión son una mezcla de 85% Graham, y 15%, Fisher. El libro de Fisher, que destacó por una mentalidad de largo plazo, insiste en la calidad del equipo directivo para analizar qué compañía debe incorporar un inversor racional a su cartera. Se asemeja más a un libro de gestión empresarial que de mercados financieros, siguiendo la máxima de **Peter Lynch** por la que una acción no es un billete de lotería, sino la parte alícuota de un negocio que ha de analizarse como si fuéramos a comprar el negocio entero. Un libro clásico sobre los principios que separan a los buenos gestores de Bolsa de los extraordinarios.

HISTORIA

Mirar al pasado de los mercados

→ ***The first wall street.***

ROBERT L. WRIGHT. *University of Chicago Press.*

ESTE LIBRO explora el nacimiento y desarrollo de Chestnut Street, en el corazón de Filadelfia, la primera capital de Estados Unidos. Desde el nacimiento de la nación hasta que Andrew Jackson llegase a la Casa Blanca y desmontase el banco Central, la capital había sido el nudo principal de las finanzas de las colonias continentales primero, y, sobretodo, de la nueva nación después, donde se concentraban desde las principales aseguradoras a las sedes de los bancos comerciales. Este libro resulta muy clarificador para entender las dinámicas actuales de los mercados financieros. Wright permite ver el nacimiento y la evolución de los productos financieros, qué problema solucionaban en su momento y cómo estas innovaciones permitieron una creciente sofisticación de los mismos, mientras se ensanchaban las posibilidades del comercio internacional, la gran industria, o la financiación pública.

Una lectura divertidísima sobre el papel que jugó el desarrollo financiero y bursátil para consolidar a EE UU como potencia industrial.

CONTABILIDAD

La contabilidad, elemento clave

→ *Free cash flow*

GEORGE C., CHRISTY. *Wiley.*

La normativa contable se ha ido haciendo más compleja y los directivos tienen más margen para hacer creatividad contable. Resulta fundamental para el inversor entender bien qué es, cómo se calcula y qué refleja el Flujo de Caja libre (FCF, free cash flow), que es la cantidad de efectivo que genera una empresa una vez ha hecho frente a las inversiones (Capex) y a los impuestos. Se trata de una cuenta de resultados ajustada al criterio de caja (lo que requiere de cierta reconstrucción con respecto a la contabilidad de la cuenta de explotación) y que sirve como prueba del algodón donde verdaderamente se puede evaluar qué genera un negocio, cómo de competitivo es y cómo de rentable es. Un análisis detallado de las cuentas permite ver cómo un equipo directivo utiliza el capital disponible que genera un negocio, determinando su calidad en el largo plazo.

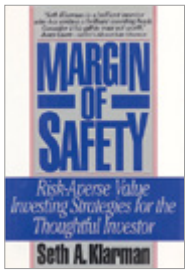
ESTRATEGIA

El valor del largo plazo

→ ***Margin of safety,***

SETH KLARMAN. *Harpercollins.*

SETH KLARMAN es uno de los alumnos aventajados de Warren Buffett, hasta el punto de que el oráculo de Omaha ha declarado que es uno de esos gestores con los que Buffett invertiría su dinero. *Margin of safety* (margen de seguridad) es el testimonio de este inversor sobre su visión de los mercados y sobre cómo invertir en compañías en el largo plazo. Klarman aboga por una inversión consciente, apoyada en una aproximación metódica a la valoración de los activos financieros. Es lo que Ben Graham bautizó como "margen de seguridad" en *El inversor inteligente.*



FINANZAS CONDUCTUALES

Como aliviar los problemas del parné

→ ***Las trampas del dinero,***

DAN ARIELY Y JEFF KREISLER. *Ariel.*

El dinero es algo omnipresente en nuestras vidas. Cualquiera sabe de la importancia de contar con una planificación financiera, lo que exige tomar decisiones, que están afectadas por múltiples factores. No es casualidad de que el dinero sea la principal causa de divorcio en EE UU y de estrés en los hogares. En esta obra, los psicólogos Dan Ariely y Jeff Kreisler exponen los principales errores que cometemos al pensar en el dinero. No es un tratado sobre finanzas personales, sino sobre cómo tomamos las decisiones para hacerlo mejor. Se abordan las brechas que hay entre realidad y percepción o los mecanismos que intervienen a la hora de enfrentarnos con el dinero, los costes de oportunidad, el valor, la opcionalidad, el dolor de las pérdidas, la contabilidad mental que todos tenemos con respecto a los gastos. Manual delicioso y accesible que cumple con su propósito de mejorar nuestra toma de decisiones.

actividadesefpa

Hablan los expertos

EVA HERNÁNDEZ
[Colaboradora de EFPA España].

"Es importante incluir los criterios ESG en las certificaciones de EFPA como un complemento muy relevante en la formación de sus asociados".

ANDREA CARRERAS-CANDI
[Directora EFPA España].

"Estamos muy atentos a las necesidades de asociados, inversores y de la sociedad en general, como demuestra nuestro amplio programa de Educación Financiera".

A FINALES DE MARZO, PRIMERA CONVOCATORIA

Finanzas sostenibles, la nueva apuesta en certificaciones de EFPA

El auge de las finanzas sostenibles ha llevado a EFPA a la creación de un nuevo certificado que ofrecerá una visión completa de lo que esta nueva sensibilidad supone en el mundo de la inversión. Por **PATRICIA POMER.**

EFPA España ha afrontado 2020 con una actitud resolutiva y luchadora, llevando a cabo nuevas propuestas y readaptando la página web y las actividades formativas para salvaguardar la experiencia de sus miembros asociados. Una de las grandes apuestas de EFPA Europa con perspectiva de futuro ha sido la nueva certificación EFPA ESG (criterios medioambientales, sociales y de gobernanza) Advisor sobre finanzas sostenibles. El certificado EFPA ESG Advisor consta de un syllabus o programa que ofrece una visión completa sobre las finanzas sostenibles, específicamente para el asesoramiento y la planificación financiera. No sólo se trata de cumplir con las futuras expectativas regulatorias, sino que va más allá de los requisitos formales. El temario abarca las tendencias más destacadas dentro del ESG para formar profesionales que no sólo sean sensibles a la nueva demanda de la sociedad, sino que conviertan ese impulso en algo positivo para la propia sociedad, para las empresas y para los ahorradores e inversores.

La expectativa de la asociación es que, a partir de este año, una buena parte de sus 35.000 asociados opten por obtenerla con el objetivo de complementar sus conocimientos y competencias certificadas, además de para adquirir una cualificación que les permita distribuir productos y servicios financieros en materia de ESG.

Complemento formativo

Eva Hernández, analista financiera y colaboradora de EFPA España, nos explica que la Asociación ha lanzado esta iniciativa en respuesta a una serie de tendencias: "En los últimos años, se ha producido una mayor concienciación del público en general por este tipo de temas, unido al lanzamiento de grandes

SANTIAGO SATRÚSTEGUI
[Presidente EFA España].

"Con esta certificación, damos un paso más allá apoyándonos en uno de los pilares fundamentales del crecimiento sostenible de las empresas".

JOSÉ M. ORTIZ
[presidente CAC].

"La obtención del nuevo certificado requerirá asimilación práctica de los factores ESG para el asesoramiento"

La crisis provocada por la pandemia ha impulsado todas las iniciativas relacionadas con el medio ambiente, sociales y de buen gobierno (ESG).

iniciativas a nivel internacional, entre las que destacan el Acuerdo de París y la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. En el contexto de la Unión Europea, se lanzó en 2018 un ambicioso Plan de Acción de finanzas sostenibles que tiene entre sus principales objetivos dirigir fondos a la transición ecológica y a la transición a un sistema económico bajo en carbono". Y añade Hernández, "en este contexto, el sector de las finanzas sostenibles que, en el pasado, era una opción minoritaria, ahora se ha convertido en mainstream. Por lo tanto, es importante incluir este tipo de temas en las certificaciones de EFPA, como un complemento fundamental en la formación de sus asociados".

El contenido de esta certificación girará en torno a la importancia del enfoque y de la inversión sostenible, la participación y el compromiso empresarial, sobre los fondos de inversión y sobre los vehículos de inversión colectiva sostenibles, así como, también, en relación a la relevancia de los productos financieros sostenibles y sobre cómo se desenvolverán en el marco legal, →→→

→ LA EXPECTATIVA es que la mayoría de los asociados opte por obtener la nueva certificación para complementar sus conocimientos.

→→→ entre otros conocimientos que se impartirán en el programa de formación.

"Los candidatos serán evaluados en un examen tipo test compuesto por 30 preguntas, en el que deberán demostrar la asimilación y aplicación práctica de los factores ESG en el contexto del asesoramiento financiero", según lo explica el presidente del Comité de acreditación y certificación de EFPA España, José Manuel Ortiz, que ha participado en la definición del programa a nivel europeo.

Santiago Satrústegui, presidente de EFPA España, declaraba, por su parte, que "con esta certificación, damos un paso más allá, poniendo el foco en la inversión con criterios ESG, que se ha convertido en uno de los pilares fundamentales del crecimiento sostenible de las empresas y de la creación de valor para sus accionistas y para la sociedad en general".

Para Andrea Carreras-Candi, directora de EFPA España "esta iniciativa muestra la preocupación y sensibilidad de la Asociación en Europa y en España para incorporar conocimientos y exigencias en la certificación de los asesores con los que dar la mejor y más profesional respuesta a ahorradores e inversores".

Pero, sin duda, hay más. La propuesta de certificación ESG es una contribución a ese gran esfuerzo que instituciones como las Naciones Unidas y la Unión Europea, están solicitando a toda la sociedad para hacer más sostenible el planeta. Carreras-Candi lo tiene bien claro: " EFPA España está siempre muy atenta a las necesidades de sus asociados, de los ahorradores inversores y de la sociedad en general, como demuestra con su amplio programa de Educación Financiera". De hecho, en sus jornadas que lleva a cabo desde hace unos años, que fueron primero presenciales y luego a través de webinars, incorpora siempre una mesa/debate sobre la inversión con criterios ESG.

Una sensibilidad que crece en todos los ámbitos

● Lo que ha hecho EFPA al poner en marcha la certificación ESG ha sido responder a una creciente demanda que se ha visto impulsada con motivo de la pandemia. Una reciente encuesta llevada cabo por Fidelity durante el mes de mayo pasado entre 140 analistas internacionales, señalaba que más de la mitad de las empresas tenían intención de redoblar su atención a los empleados, a los consumidores y a la sociedad en general, como resultado directo de la pandemia. Las declaraciones de los consejeros delegados de compañías tan importantes como Danone y Citi iban en el mismo sentido y mostraban una sensibilidad hasta entonces nunca escuchada respecto a los temas sociales y medioambientales.

El reciente análisis "TOP 100 Asset Owners/ The most influential capital on the planet" señala que los 20 principales fondos ESG suman 11 billones de dólares y representan el 54,4 por ciento de los activos. El informe pone de manifiesto que ese grupo de cien grandes propietarios se ha convertido en líder en la integración de la sostenibilidad con estrategias que incluyen informar sobre los impactos medioambientales de sus estrategias de inversión, reducir las emisiones de carbono de las carteras e invertir en activos que apoyen la transición hacia una economía con bajas emisiones de carbono. Por parte de los fondos, se trata de seguir estrategias que contribuyan a lograr los objetivos financieros con el menor riesgo posible.

En noviembre pasado y en una cumbre virtual organizada por las Naciones Unidas, 76 líderes mundiales se comprometieron a revertir las pérdidas de biodiversidad del planeta en la próxima década.

Ante tal acumulación de impulsos sociales, políticos y empresariales, el mundo financiero sólo se podía responder a este gran reto alineándose con la misma sensibilidad. Y en esa apuesta hay que entender la iniciativa de EFPA por complementar la formación de sus certificados con criterios ESG. Se trata de actualizar la formación y de aprovechar los impulsos de la sociedad en el convencimiento de que "las economías -como concluyeron los líderes que se reunieron convocados por las Naciones Unidas- dependen de los recursos naturales del mundo". ✽

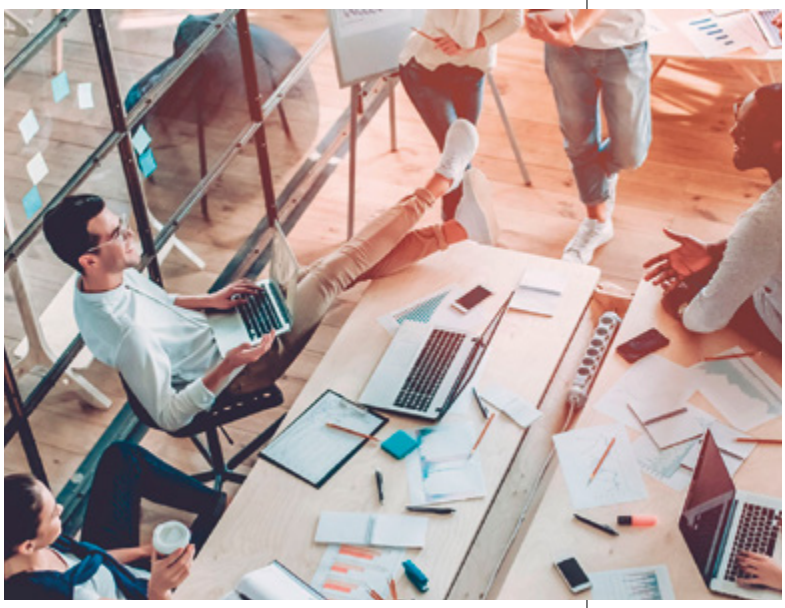
Invitación a los asociados

El certificado EFPA ESG Advisor está dirigido a todos los profesionales interesados en obtener un conocimiento sólido en este sector. Las primeras convocatorias de exámenes se llevarán a cabo el 28 de marzo, el 8 de julio, el 23 de septiembre y el 9 de diciembre de 2021, y serán inicialmente en formato online. "Nuestras previsiones son contar con que, en los dos primeros años, habrá varios miles de certificados de los actuales

LAS CUATRO convocatorias para esta certificación que se realizarán en el 2021 se llevarán a cabo en formato online.

asociados a EFPA; además, de aquellos que, de fuera de la asociación, deseen contar con esta certificación", señala Verónica Martín, responsable de acreditación y certificación.

EFPA España ha enviado ya a todos los asociados información sobre la posibilidad de obtener la nueva certificación ESG, –señala Martín–, "posteriormente les indicaremos en qué centros acreditados pueden realizar su formación". Está muy avanzado la acreditación de los centros que deberán preparar a los interesados para la obtención de este nuevo certificado. ●



Europaefpa

Foto: Shutterstock / S-F

UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES

Una aportación decisiva hacia la UMC

La Comisión Europea parece decidida a establecer la Unión de los Mercados de Capitales (UMC). La estrategia de EFPA Europa encaja perfectamente con la pretensión de crear una etiqueta paneuropea única para los asesores financieros. Por **JOSEP SOLER.**

El pasado 24 de septiembre se publicó un documento de la Comisión Europea, el nuevo Plan de Acción para la Unión de los Mercados de Capitales, que está llamado a tener una gran trascendencia para la profesión del asesoramiento financiero y para EFPA en particular.

La Unión de los Mercados de Capitales (CMU o Capital Markets Union) fue lanzada como gran proyecto estratégico en el 2015, para permitir a las empresas europeas, especialmente pymes, disponer de una estructura de financiación más estable y potente que la actual, excesivamente centrada en el crédito bancario.

Desde entonces, se ha avanzado pero estamos todavía lejos de llegar a un modelo de financiación corporativa como el norteamericano en el que conviven armónicamente la financiación bancaria estricta con el recurso a instrumentos y mercados más desintermediados que facilitan el acceso a capital. Uno de los mensajes clave de la nueva presidenta de la Comisión Europea , Úrsula van der Leyen, en su toma de posesión ante el Parlamento Europeo en diciembre 2019, fue el de "Culminaremos la Unión de los Mercados de Capitales". El documento de Comunicación de la Comisión al Parlamento y al Consejo Europeos de septiembre pasado, confirma con objetivos actualizados y con 16 grandes paquetes de "acciones" esta determinación de la UE, que será esencial para los asesores y para EFPA.

Más cultura financiera

Para desarrollar adecuadamente la CMU se necesitan múltiples etapas en muchos ámbitos, pero casi todas encaminadas, por una parte, a generar la predisposición y la demanda de financiación alternativa a la bancaria en empresas; y por otra, a movilizar a los ahorradores para lograr los flujos necesarios de inversión que han de alimentar la CMU.

Aquellas dos tareas requieren de mayor cultura financiera en pymes y en inversores; y de que gocen de un asesoramiento y consejo financiero profesional para transitar adecuadamente hacia estos cambios de hábitos financieros. Es decir, implicará ampliar las funciones de los asesores tanto en aspectos de financiación (de pymes y empresas en general) como de inversión, para lograr diversificar más convenientemente la colocación de los ahorros hacia los mercados de capitales, especialmente los de renta variable de pequeñas y medianas empresas. En definitiva, un horizonte potencial de crecimiento profesional que nos sitúa en el centro de lo que deberá ser una transformación radical del sistema financiero continental. Un cambio que además estará acompasado con el crecimiento de la digitalización y sostenibilidad financiera que, como en el resto de la economía europea, son objetivos centrales para nuestro sector; y como no, con los ingentes esfuerzos de recuperación económica que serán tan necesarios en los próximos años.

El Plan de Acción establece las 16 grandes acciones o grupos de medidas que deberán ser fuertemente impulsadas para alcanzar los objetivos ampliados de la CMU de generar financiación alternativa a la bancaria para empresas, y los que ahora refuerzan los objetivos iniciales como contribuir a la recuperación económica, apoyar la transición ecológica y digital, y conseguir las metas de una economía más integradora y más competitiva para Europa. Estas acciones a acometer van desde crear plataformas de contratación de mercados asequibles y simplificadas para pymes y para pequeños inversores, hasta una armonización normativa, pasando por el fomento de fondos de inversión en capital de pymes, incentivos a la titulización, eliminación de obstáculos normativos, coordinación con la banca, estímulos a planes de pensiones profesionales de empresa y a las compañías aseguradoras como inversores, o a la eliminación de barreras transfronterizas legales y fiscales. →→→

→ EL NUEVO Plan de Acción para la UMC tendrá una gran trascendencia para la profesión del asesoramiento financiero y para EFPA en particular.

Europaefpa

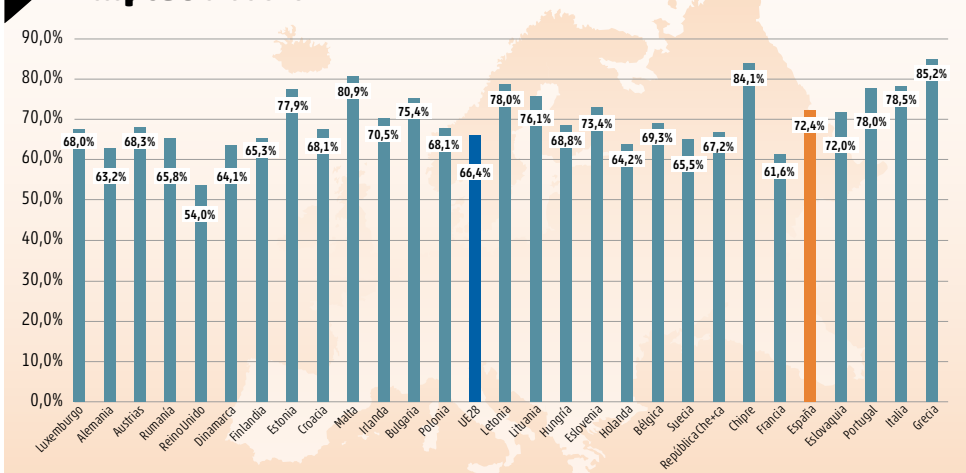
Compromiso con el emprendimiento en España

El desarrollo de las pymes es fundamental para la economía de la Unión Europea (UE). No en vano, la pequeña y mediana empresa representa un importante papel en el tejido empresarial europeo, con un censo que supera los 25 millones de negocios de estas características en toda la región. A nivel económico, las pymes europeas suponen en torno al 50% del PIB, siendo además las responsables de dos de cada tres puestos de trabajo que se generan.

En el último estudio (2019 SBA Fact Seet) llevado a cabo por la Comisión Europea para impulsar la actividad de las pymes, España aparecía por debajo de la media europea en prácticamente todos los indicadores sobre el principio de emprendimiento. El temor de las autoridades europeas es que la pandemia haya hecho caer ese espíritu de emprendimiento en toda Europa y, especialmente en países, como España, donde ya era muy bajo. La conclusión de los expertos es que para mejorar el emprendimiento en España se debería actuar en diversos ámbitos. Y entre esos ámbitos hay dos en los que la estrategia de EFPA España puede aportar mucho: Uno de ellos es el ámbito de la educación. La Comisión Europea considera que en España, tanto en la escuela como en la universidad, se deben desarrollar más materias que faciliten el emprendimiento. Y para ello es fundamental una mayor cultura financiera de los alumnos y de la sociedad en general, algo que EFPA España tiene muy claros través de su Programa de Educación Financiera, dirigido a amplios colectivos de profesionales (periodistas, abogados, médicos...). Esa mejor formación de profesionales que se pretende es una contribución no sólo a la gestión de las finanzas personales, sino también a facilitar a los miembros de estos colectivos que puedan emprender nuevas actividades e incluso crear empresas.

El otro ámbito es de la financiación. Y en este aspecto EFPA insiste entre sus certificados en la necesidad de abrirse a una financiación más allá del sector bancario, descubriendo a ahorradores e inversores las oportunidades que pueden encontrarse en los mercados de valores y en otros mercados.

Empleo PYME.



Empleo en 2029 respecto al total. / Fuente: Eurostats.

→→→ Certificación paneuropea

Por encima de todas, para los asesores financieros resaltan las acciones numeradas como 7ª y 8ª entre las 16 de Plan de Acción. Estas dos importantes medidas se orientan a aspectos esenciales en los que EFPA destaca a nivel europeo. En primer lugar, en la 7ª, la Comisión Europea se compromete a la mejora de las competencias financieras de los ciudadanos tanto en sus facetas de emprendedores y empresarios, como de inversores. Se trata de mejorar la cultura financiera para ser capaces por una parte de entender las ventajas de diversificar las fuentes de financiación y por otra de recuperar la confianza en los mercados de capitales y con ello la inevitabilidad de invertir en ellos para complementar las pensiones públicas y generar rendimientos positivos y consistentes a medio plazo del ahorro, especialmente en este entorno de tipos de interés reales nulos o negativos. EFPA está de lleno inmersa en

esta tarea, sea a través de su propia labor de búsqueda de la excelencia en competencias profesionales de asesoramiento financiero, que necesariamente implican transmitir información y formación al cliente, o siendo pionera en programas de educación financiera para diversos colectivos, asociaciones, colegios o gremios profesionales a través del voluntariado de sus miembros certificados. En ambos aspectos estamos situados magníficamente para liderar este objetivo de la Unión Europea.

En relación a la medida 8ª, la Comisión Europea aboga por hacer más asequible a los inversores la información sobre productos financieros, simplificándola, y fomentando el asesoramiento de calidad. A este respecto, la Comisión "tratará de mejorar el nivel de cualificaciones profesionales de los asesores en la UE y evaluará la viabilidad de crear una certificación paneuropea para los asesores financieros", reconociendo de facto la heterogeneidad con la que se ha traspuesto este aspecto de Mifid 2 en los diversos países miembros. De hecho, el Plan de Acción apunta precisamente a implantar el modelo de EFPA de alto nivel para las cualificaciones, elevada formación continua y requisitos equivalentes en toda Europa, como una de las exigencias para alcanzar la deseada Unión de los Mercados de Capitales. Una extraordinaria noticia para EFPA y sus miembros certificados que van a tener un gran protagonismo en su consolidación. ●

➜ LA COMISIÓN EUROPEA aboga por mejorar el nivel de cualificaciones profesionales de los asesores financieros en la UE y se plantea una certificación paneuropea.

Precursora y avanzada a la unión de los mercados de capitales

● EFPA Europa podía haber nacido bottom-up, es decir como una federación de entidades existentes o creadas previamente en cada país, lo que hubiera sido más rápido para su establecimiento en cada zona que el modelo que se eligió, el top-down. Primero se creó EFPA Europa y unos estándares y requisitos comunes para las certificaciones, que implicaba una tarea ingente para crear asociaciones locales en cada país ex novo. Se hizo de esta forma para lograr, de inicio, una homogeneización del funcionamiento de las EFPA's nacionales, usando los mismos programas formativos, mismo código ético y los mismos requisitos de acceso a los exámenes y de evaluación.

● Unos criterios comunes de salida que hubieran sido mucho más complicados de alcanzar constituyendo una federación de entidades ya existentes y con sus propios y distintas formas de funcionar. Era apostar por la opción "europea" antes que dar prioridad a las estructuras nacionales. En aquel momento (año 2000), se vislumbraba en el horizonte la llegada de la amplia legislación europea en inversiones alrededor de Mifid 1 y 2 ,aunque ni asomaban las posteriores normativas de Unión Bancaria o de Unión de los Mercados de Capitales, mas derivadas de la crisis 2008/2013 y que entonces no entraban en las previsiones.

● Ciertamente, el camino de EFPA en Europa para alcanzar casi 100.000 profesionales con certificados propios o reconocidos de EFPA, en 18 países con entidades asociadas y chapters, ha sido más complicado que si se hubiera optado por una federación de entidades nacionales existentes. Pero ahora, cuando Europa coge carrerilla (probablemente por necesidad, digámoslo todo) para crear un mercado único financiero en la Unión Europea o al menos en la Eurozona, EFPA se ve estratégicamente bien situada para protagonizar, desde una sólida posición homogénea y europea, aspectos apuntados como esenciales para estos proyectos como la cualificación profesional, el asesoramiento o la misma educación financiera de los consumidores de productos financieros y de inversión. ✻

noticiasefpa

Los tres ejes de comunicación de las campañas de publicidad

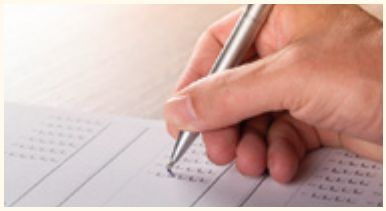
EFPA España, a lo largo de su historia, ha lanzado seis campañas de publicidad cuyo objetivo siempre ha girado en torno a tres ejes importantes. El primer eje es el corporativo o institucional. Para Enrique Borrajeros, presidente del comité de comunicación de EFPA España, es esencial este primer eje para dar a conocer la asociación a todo el sector, a los reguladores, a las entidades financieras, a los profesionales del asesoramiento financiero y a la sociedad, en general.

A continuación, las campañas siempre se han querido dirigir a los asesores financieros. Tanto a los miembros de la Asociación, con el objetivo de dar a conocer el valor diferencial de EFPA, como a los profesionales que necesitan y buscan una certificación. Finalmente, en el horizonte de las campañas publicitarias siempre ha estado el cliente final y la importancia de que conozca y elija asesores financieros certificados. En este aspecto, se insiste en lo importante que es tener al lado a un asesor certificado que le acompañe y que le ayude en el proceso de toma de decisiones. En el pasado 2020, la última campaña se centró en cómo el conocimiento, la formación continuada y la educación financiera son claves para afrontar la incertidumbre. Habrá, sin duda, más campañas de publicidad que tengan en cuenta esos tres ejes de comunicación y pongan el énfasis en estimular el trabajo de los asesores financieros. Esperemos que sobre la base de sólidas certezas y apenas incertidumbres. ✻

El asesor, el cliente y las instituciones son los grandes objetivos.

Felicitación navideña con atención al ahorro

● **LA CAMPAÑA** de Navidad de EFPA España tuvo como objetivo felicitar a los profesionales certificados por la gran labor que realizan al estar cerca de sus clientes y recomendarles aquellas inversiones que tienen en cuenta sus necesidades, sus perfiles de inversión y el horizonte temporal para lograr la máxima rentabilidad. Además, la campaña subrayó la importancia del ahorro, a veces tan denostado, en un año tan complejo como el que ha sido 2020.

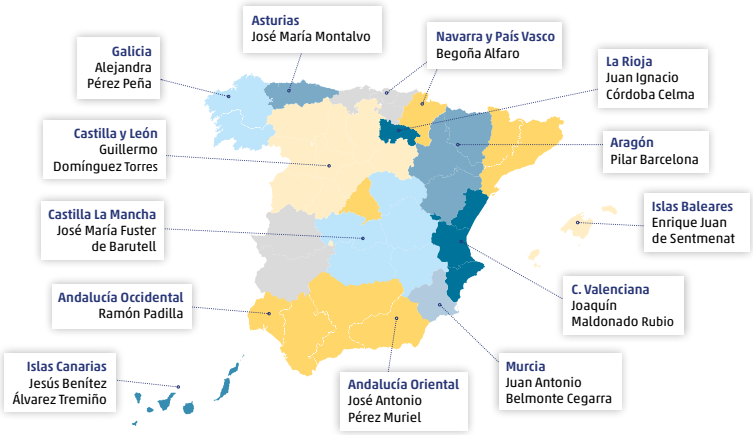


Las preocupaciones de ahorradores e inversores

● **A través de una encuesta de opinión realizada a más de 700 miembros certificados, EFPA España quiso conocer la percepción sobre la actual crisis financiera. Un 73% se mostraba crítico ante la ausencia de reformas en la economía, a un 28% le preocupaba el desempleo y a uno de cada diez el déficit público. Seis de cada diez asociados de EFPA España creen que, a partir de 2021, se producirá una recuperación que se alargará en el tiempo.**

ELENA LÓPEZ

Responsable Web 2.0 y community manager: "Las redes sociales y el sector financiero están unidas y cada vez más profesionales las utilizan. Hace ya 10 años que EFPA España decidió hacerse presente en ellas. La estrategia digital y la planificación de contenidos fueron imprescindibles para conseguir hoy más de 36.000 seguidores."



La expansión que no cesa

2020 HA SIDO UN AÑO marcado por el cambio y por la crisis. Una etapa en la que muchos sectores, incluido el financiero, se vieron inmersos en la incertidumbre, teniéndose que adaptar a un escenario nunca antes contemplado ni imaginado. Conociendo la importancia de la capacidad de reacción y en pro de garantizar la calidad del sector financiero, EFPA España invirtió todos sus esfuerzos en potenciar su página web. A través de ella, clientes y candidatos a exámenes pudieron disfrutar de contenidos, de formación y de una atención personalizada durante el Estado de Alarma. Se llevó a cabo, además, un concurso en redes sociales para apoyar al sacrificado y generoso personal sanitario.

2020 también estuvo marcado por 8 nuevos acuerdos comerciales y una expansión territorial de la entidad, que ya cuenta con tres nuevas delegaciones: Castilla y León, Castilla La Mancha y La Rioja. EFPA España apunta, ahora, hacia sus objetivos de 2021: el nuevo certificado EFPA ESG Advisor sobre finanzas sostenibles y el desarrollo de EFPA Congress 2020 (14 y 15 de octubre de 2021) en Madrid.

Cerrando 2020 con más de 48 mil miembros cualificados

● **Las circunstancias** particulares vividas el pasado año no han frenado el ritmo de EFPA España, que en noviembre de 2020 contaba con más de 48.000 miembros certificados y más de 6.000 profesionales examinados. Estos datos de éxito han podido lograrse, sin duda, gracias al esfuerzo y a la adaptación por parte de la Asociación, ya que los candidatos para los certificados MIFID y LCCI pudieron hacer uso de talleres, de gran cantidad de webinars y de distintas funcionalidades nuevas de la página web para que la prevención ante el Covid-19 no perjudicara su especialización.

3ª convocatoria de las certificaciones EIP y EFA, más de 400 candidatos

● **MÁS DE 400** asesores financieros se examinaron telemáticamente para obtener las certificaciones EIP y EFA. Para José Manuel Ortiz de Juan, presidente del Comité de Acreditación y Certificación de EFPA España, este éxito de asistencia es un indicador de que "pese a las circunstancias excepcionales vividas, las entidades y los profesionales de la industria siguen apostando mayoritariamente por EFPA para certificar sus conocimientos".

Desde la declaración del Estado de Alarma por el Covid-19, EFPA España ha examinado en formato online a más de 3.000 asesores financieros de todas sus certificaciones profesionales, incluyendo la Certificación de la Ley de Contrato de Crédito Inmobiliario (LCCI), puesta en marcha por la entidad el año pasado.

Formación en finanzas a ex jugadores del FC Barcelona

● **El pasado noviembre, EFPA España reanudó su colaboración con la Agrupación de Jugadores del FC Barcelona (AJB), entidad sin ánimo de lucro que ayuda económicamente a los ex jugadores de cualquier categoría del FC Barcelona. Dicha iniciativa plantea dos talleres de cuatro sesiones formativas con el objetivo de mejorar conocimientos financieros, tanto para el ámbito personal como para saber interpretar el contexto socioeconómico.**

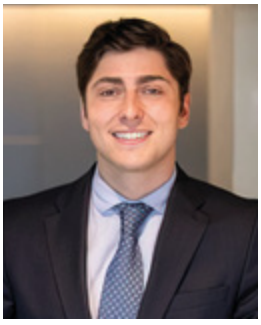
nombramientos

Responsable de la red de agentes, por derecho

Inmaculada González tuvo y tiene tan claro lo que le atraía profesionalmente como la experiencia que más le ha marcado en este aspecto de su vida. Jienense y licenciada en derecho se sintió desde el principio atraída por la fiscalidad y los conocimientos mercantiles y ello le llevó a realizar un máster en derecho de empresa. No tiene ninguna duda al señalar que su trabajo en AV Asesores, como directora de la oficina de Jaén, fue para ella su inolvidable y mejor escuela. Tras esa experiencia que recuerda tan enriquecedora, el camino laboral ha sido largo y, a veces, no fácil teniendo en cuenta que es madre de cuatro hijos y ha tenido que vivir más de un traslado. Viajó primero a Almería, dónde trabajaba su marido, para llevar la dirección de productos de inversión de Caja Rural Almería. Tocó luego el salto a Madrid, donde formó parte de los equipos de varias entidades de carácter nacional, hasta que ha recalado ahora en Singular Bank como nueva responsable de la red de agentes, formada por ahora por nueve personas. Deportista, dedica los primeros momentos del día a la natación, y dice que en la nueva entidad ha encontrado un código que coincide plenamente con el suyo y unos profesionales con los que espera seguir aprendiendo mientras aporta valor. ✽

El mejor sitio con el mejor trabajo posible

● **GONZALO ALCALDE** (27) se acaba de incorporar a Tressis en su oficina de Las Palmas y, al oírle hablar, parece estar en el mejor de los sitios -tal vez no sea casualidad que allí nació su pareja- y dentro de la mejor organización posible. Natural de Madrid, comenzó



a trabajar en Banca March y Abante, donde tuvo sus primeros clientes y gestionó sus primeras carteras. De su nueva entidad, le gusta que sea moderna, digital y apueste por la inversión socialmente responsable ya consolidada.

Idiomas, viajero y asesor

● **JAVIER BARALLAT**

No es fácil participar en un programa internacional de los mejores talentos de tu entidad y que ello te permita vivir durante siete años en Santiago de Chile, trabajando en varios departamentos. Fue la experiencia de Javier Barallat (39), que a su vuelta a España apostó por la banca privada. Dominando cuatro idiomas, recientemente se acaba de incorporar a Caser Asesores Financieros que le permite un mejor trabajo de asesoramiento a través de su Arquitectura Abierta.

El atractivo de la banca privada

● MARIANO CHICHARRO (31) , madrileño y futbolero, Mariano Chicharro (31) acaba de entrar a formar parte del equipo de Crédit Suisse, que atiende a los grandes patrimonios, donde dice haber encontrado la tradición de la banca privada, la excelencia en el trato y una buena marca y reputación. Orientó sus estudios hacia sus verdaderos intereses: el Derecho y la Bolsa. Comenzó su carrera laboral en Atl Capital y luego continuó en Bankinter y Banco de Alcalá y en todos esos destinos dice haber aprendido y crecido profesionalmente. Está convencido que, pese a la extraña y complicada situación provocada por la pandemia, no se deben posponer las grandes decisiones y que seguirá creciendo en su nuevo trabajo, en una entidad grande y con un servicio enfocado al cliente. Siempre tendrá a sus familiares y amigos con los que le gusta compartir los momentos de descanso.

Julia Paños, en el inicio de una gran experiencia

● **JULIA PAÑOS MARTIN** (24) es la nueva incorporación del equipo comercial de GPM sociedad de Valores como gestora de patrimonios. Mientras estudiaba su carrera en Administración y dirección de empresas estuvo trabajando y haciendo prácticas en diferentes centros de negocio, administración, gestoría, contabilidad, pero siempre le llamo especial atención los mercados y bolsa. Recién graduada empezó a trabajar en Esfera Capital donde tuvo la oportunidad de experimentar diferentes departamentos.

A partir de su experiencia y contactos, le ofrecieron la oportunidad de incorporarse a GPM para empezar el nuevo proyecto de desarrollo del departamento comercial. Le pareció una oferta muy atractiva ya que es una sociedad de valores con mucha experiencia y variedad de productos de gestión patrimonial e inversión alternativa. Des de que se incorporó se ha sentido muy cómoda trabajando con grandes profesionales de los que aprender y poder nutrirlo con su propia experiencia. A la vez se está especializando, estudiando un máster en asesoría fiscal en el CEF.

Inquieta y deportista, en la etapa de confinamiento el deporte ha sido su principal vía de escape. Original de Boadilla del monte, se ha mudado al centro de Madrid para vivir mejor la experiencia aprovechando su juventud, así como su nueva posición.

Un buen deportista que sabe de mercados y clientes

Natural de Zumaia (Guipuzcoa) comparte a menudo con su hija, Anne, el disfrute por el surf. **Miguel Artetxte** (44) fue deportista de elite como jugador de la selección de balonmano y, tras un largo viaje de reflexión por Canada, decidió centrarse profesionalmente en los mercados financieros y la Bolsa. Comenzó a trabajar en Norbolsa, donde adquirió un aprendizaje que resultó muy relevante para su futuro. Ahora, después de pasar por Sabadell Urquijo y Bankinter, como responsable de banca privdaa, llega a Orienta Capital. En su nuevo destino desarrollará sus dos grandes habilidades: el trabajo directo con clientes y la puesta en práctica de sus conocimientos del mercado, que le llevaron a recibir el reconocimiento AA por Citywire.

Los asesores serán ESG o no serán

JOSEP SOLER*

Cuando EFPA se constituyó hace 20 años, se hacía referencia muy marginalmente al concepto de sostenibilidad financiera. Desde entonces, éste no ha hecho más que crecer para convertirse en esencial en estos momentos. A pesar de ello, muchos inversores están todavía confusos y desconocen las implicaciones de los criterios ESG. No es sorprendente: el sector siempre ha adolecido de insuficiente trasparencia y cuesta hacer llegar cualquier novedad al inversor.

Una encuesta realizada por 'Longitude', del FT, este pasado agosto, confirmaba que los asesores financieros estaban en el punto de mira de los clientes para obtener mayor información y consejo sobre la ESG. Deberíamos preguntarnos si estamos suficientemente informados y capacitados para convertirnos en facilitadores de la gran revolución de la sostenibilidad financiera que ya ha llegado.

El reto que se nos presenta a los asesores financieros es enorme. No sólo debemos ayudar al inversor a discernir las posibilidades de la inversión responsable y sostenible, sino que deberemos rectificar algunos mensajes equivocados sobre la ESG, más asentados de lo que creemos.

Por ejemplo, escuchamos, a veces, que la mezcla de objetivos de rendimiento económico con valores de sostenibilidad conduce a una menor rentabilidad. Hoy deberíamos defender con contundencia que excluir determinadas empresas o inversiones no lleva a menores rendimientos, lo que puede demostrarse empíricamente. Es decir, es perfectamente compatible mezclar criterios de rendimiento financiero con valores éticos o emocionales, como en tantas otras decisiones en la vida. ¿O es que, al comprar una vivienda, un coche, registrarnos en un club o cualquier otra determinación, no mezclamos criterios racionales con sentimientos o preferencias? Además, una inversión sostenible es más que excluir empresas de nuestro espectro de inversión. Es introducir criterios sin los cuales, a largo plazo, difícilmente obtendríamos valor alguno.

Si fuéramos asesores americanos o asiáticos dispondríamos de más tiempo, pero no en Europa, que aporta el 85% de las entradas netas en fondos ESG en todo el mundo y el 90% del, aproximadamente, un billón de euros de activos sostenibles en estos fondos.

Además de terminar con las ideas falsas sobre la ESG, el asesor financiero ha de estar atento al actual despliegue normativo, en particular, al desarrollo previsto del Reglamento UE 2020/852 sobre taxonomía. Esta línea normativa, probablemente, acabará por ser el estándar único en Europa y en todo el mundo sobre lo que es y lo que no es sostenible, y terminará con la proliferación actual de criterios que confunden a gestores, intermediarios y clientes.

Todo esto y mucho más, va a ser, si no lo es ya, el pan nuestro de cada día en la labor de asesorar financieramente. Consciente de ello, EFPA Europa ha aprobado recientemente el 'EFPA ESG Advisor', una certificación complementaria que cubre, precisamente, todo aquello que debemos conocer sobre finanzas sostenibles. Seguramente, una oportunidad, más que un reto o una obligación, para todos. ●

Delegado ejecutivo EFPA España y editor de Asesores Financieros EFPA.

Me gusta que las personas alcancen sus metas. Me gusta ser Family Banker®.

Oír no es igual que escuchar, igual que Banco Mediolanum no es igual que otros bancos.

Entender las necesidades, las ilusiones y las metas de cada persona y dar el mejor asesoramiento para hacerlas realidad es lo que da sentido a todo.

Y eso lo hacen personas. Personas como nosotros, los Family Bankers®, los asesores financieros de Banco Mediolanum desde hace 20 años.

Personas que te conocen cada día mejor.
Personas en las que puedes confiar.
Personas que te ayudan a encontrar las mejores soluciones allí dónde estén.
Personas que de verdad se preocupan por ti.

Mediolanum fue el primer banco en hacer las cosas así. En creer en las personas para ayudar de verdad a otras personas:
Nos llamamos Family Bankers®.

Y no nos gustan los horarios fijos.
Nos gusta ser libres para dar el mejor asesoramiento.

Y no nos gustan las nóminas, nos gustan nuestras propias metas.

Y no nos gusta ser bancarios. Nos gusta ser Family Bankers®.

De Banco Mediolanum.

Family Banker® es una marca registrada de Banca Mediolanum S.p.A.

BANCO mediolanum
¿Cuáles son tus metas?

bancomediolanum.es

Fondo Allianz Global Artificial Intelligence

El Futuro es Ahora

La inteligencia artificial ya está aquí
Descúbrala e invierta con nosotros

es.allianzgi.com

iberia@allianzgi.com

El fondo Allianz Global Artificial Intelligence es un subfondo perteneciente a la SICAV Allianz Global Investor Fund, supervisado por la CSSF e inscrita para su comercialización en España en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") con el número 178. Puede obtener más información sobre los comercializadores en España del Fondo en www.cnmv.es. La sociedad gestora del Fondo es Allianz Global Investors GmbH con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Fráncfort/M y está supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. El presente documento no es una oferta o invitación a invertir en el Fondo ni forma parte de ni constituye un documento oficial y no ha sido registrado, verificado o aprobado por la CNMV. La suscripción de acciones o participaciones del Fondo debe hacerse sobre la base del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor, el folleto y los últimos informes económicos que pueden obtenerse gratuitamente de Allianz GI, cualquier comercializador español o la CNMV. Las inversiones en el Fondo conllevan riesgos 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. Le recomendamos firmemente que obtenga asesoramiento de su asesor financiero en relación con la idoneidad de su inversión en el Fondo. El presente documento está sujeto a cambio sin previo aviso y es correcto en la fecha de su publicación; no obstante, no se ofrece garantía de la exactitud, integridad, actualización, exhaustividad o adecuación del mismo. En consecuencia, Allianz GI no será responsable de ningún daño, directo o indirecto, que pueda producirse como consecuencia del uso del mismo o errores u omisiones del mismo, salvo en caso de negligencia grave o dolo. AdMaster 863035

Active is:

Allianz
Global Investors