

- ✓ Acciones
- ✓ ETFs
- ✓ Fondos de inversión

Los mejores de 2017

2017



Edición: José Ignacio Serres
y Juan Ángel Hernández

Dirección: Silvia Morcillo

Redacción: Ana Linares,
Laura Piedehierro, Pablo Gallén

Diseño y maquetación: Pablo Carrasco

Suscripciones: 902 99 52 88
suscripciones@estrategiasdeinversion.com



Acciones, pag. 3



Sectoriales, pag. 19



Materias primas, pag. 43



ETFs, pag. 48

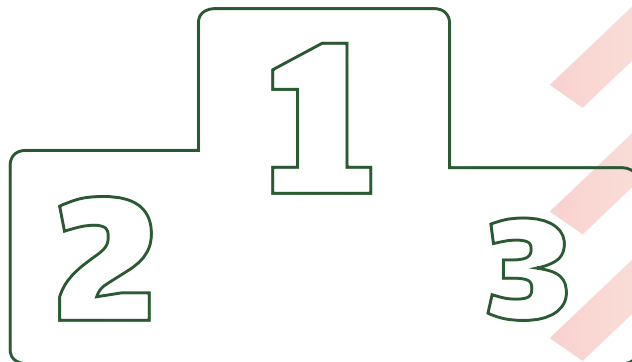


Fondos de inversión, pag. 55



Índice

I. Acciones





Mejores salidas a bolsa

**1º****BORGES**

Fecha salida: 24/07

Pº salida: 2,57

Pº actual: 5,45

+112,06%**2º****PROSEGUR CASH****+33,50%****3º****UNICAJA BANCO****+19,09%****4º****NEINOR HOMES****+11,17%****5º****GESTAMP AUTOM.****+6,25%****6º****AEDAS HOMES****-3,31%**

El pasado ejercicio contó con siete salidas a bolsa, sin tener en cuenta las del Mercado Alternativo Bursátil (MAB). Y de todas ellas, la que ha cosechado una mejor evolución es la más peculiar, la de Borges. Y es que la compañía ya cotizaba en el mercado secundario desde 1987. Ha logrado dar el salto al Mercado Continuo, en su

segundo intento tras el fallido ensayo de 2016. Desde que debutase en bolsa el pasado 24 de junio, y hasta el 29 de diciembre, se ha revalorizado un 120%. Borges salió a bolsa con un precio de 16,55 euros por acción. Sin embargo, a mediados de diciembre realizó un split de siete títulos nuevos por cada uno de los antiguos para mejorar su liquidez. El segundo puesto del ranking lo

ocupa Prosegur Cash, que entre el 17 de marzo, fecha de su estreno bursátil, y el cierre de 2017 se ha apuntado una subida del 33,5%. Dos factores a tener en cuenta en su evolución: se ha quedado con el negocio en efectivo de Prosegur y es la segunda empresa de su sector por número de contratos. El tercer puesto del ranking es para Unicaja, con una subida del 19%. ■



*José María Huch
Director de asuntos
corporativos de Atrys Health*

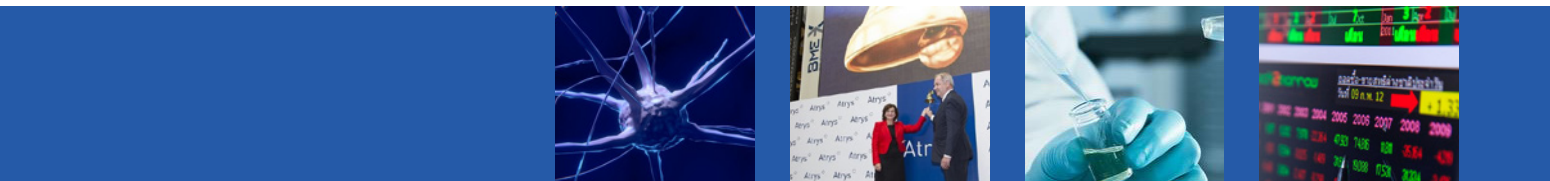
Invertir en mejorar la sostenibilidad de los sistemas sanitarios

Invertir a favor de grandes tendencias macroeconómicas no es garantía de éxito, pero sin duda es un factor que los inversores deben sopesar cuando seleccionan una inversión. Invertir en una empresa o sector que goza de una tendencia macro favorable en un mercado en crecimiento aumenta las probabilidades de obtener réditos a largo plazo.

El envejecimiento de la población es probablemente la gran tendencia macroeconómica que afrontarán los países desarrollados a medio y largo plazo. Según datos del Banco Mundial, la población mayor de 60 años en el mundo pasará de los 600 millones en 2014 a más de 2.000 millones de personas en 2050. En España se estima que en 2050 la edad media será de 50 años. Esto supone todo un reto para los sistemas sanitarios de los países desarrollados ya que el gasto sanitario guarda una relación directa con el envejecimiento de la población. Según los cálculos del propio Banco Mundial en España el gasto sanitario se disparará del actual 9,3% sobre el PIB a más del 21% del PIB en 2050. Por ejemplo el envejecimiento de la

población incide de forma directa en el riesgo a desarrollar una enfermedad oncológica que crece exponencialmente entre los 55 y 59 años de edad. Según el Centro Internacional de Investigaciones sobre el Cáncer (IARC por sus siglas en inglés), organización especializada del sistema de Naciones Unidas, se estima que en 2030 la incidencia del cáncer en el mundo habrá aumentado un 75% y en gran parte dicho aumento en la incidencia del cáncer vendrá derivado del envejecimiento que experimentará la población mundial.

Atrys Health es un buen ejemplo de compañía bien posicionada para capturar dicha tendencia macro en el sector salud. La compañía está implementando en España y Latinoamérica la radioterapia de dosis única que reduce este tipo de tratamientos de las 30-40 sesiones actuales a 1 a 5 sesiones para tratar determinado tipo de tumores, reduciendo el tiempo de tratamiento de los pacientes de 2 meses a una semana enfocándose también en lograr diagnósticos más precisos de los tumores a nivel de anatomía patológica y molecular. Un diagnóstico más



>> Al ofrecer soluciones a los retos macroeconómicos y demográficos, compañías como Atrys disponen de previsiones de crecimiento alto a medio y largo plazo

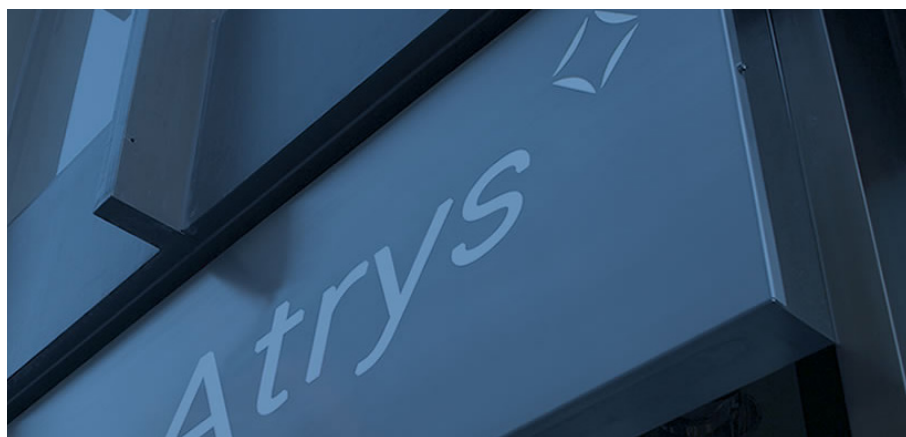
preciso es vital para que los pacientes se sometan a tratamiento más eficaces en la lucha contra el cáncer.

Por otro lado, los sistemas sanitarios europeos y de economías desarrolladas equivalentes tendrán que hacer frente, además del envejecimiento de la población, al desequilibrio entre la oferta y la demanda de profesionales sanitarios. De hecho, los especialistas médicos se consideran como el principal recurso de los sistemas sanitarios, por lo que mejorar la eficiencia supone un importante avance para la sostenibilidad de los mismos.

En esta línea, Atrys ha apostado de forma decidida por la telemedicina como solución a este reto, prestando servicios de diagnóstico en radiología y cardiología, entre otros, con una herramienta propia que permite a los sistemas sanitarios mejorar la eficiencia y, consecuentemente, reducir los costes asociados. Además, la compañía lleva a cabo una importante labor de

investigación y desarrollo con proyectos en los que colabora con centros de investigación de referencia a nivel internacional con el objetivo de incorporar nuevos desarrollos y herramientas de software para obtener diagnósticos más precisos y rápidos.

Estos datos apuntan a una tendencia macroeconómica de incremento del gasto en sanidad. Expertos internacionales señalan a un crecimiento global medio superior al 4% entre 2015 y 2019. Sin embargo, sorprende que, en comparación con otros sectores económicos, la presencia de empresas dedicadas al desarrollo de productos y de los servicios dirigidos a mejorar la eficiencia de los sistemas sanitarios es relativamente baja en los mercados de valores españoles. Por eso, compañías como Atrys que apuestan por un proyecto empresarial que ofrece soluciones a estos retos disponen de previsiones de crecimiento alto a medio y largo plazo, en paralelo a las tendencias macroeconómicas y demográficas. ■





Valores del Ibex

**1º****CELLNEX**

Sector: Telecomunicaciones
Precio: 21,35 €
Capitalización: 4.956 Mill.€

+56,24%**2º****IAG****+41,08%****3º****ABERTIS****+39,53%****4º****AMADEUS****+39,24%****5º****AENA****+30,35%****6º****GRIFOLS****+29,37%****7º****ARCELORMITTAL****+28,55%****8º****INMOBILIARIA COLONIAL****+25,82%****9º****BANCO SABADELL****+25,17%****10º****CAIXABANK****+23,95%**

Cellnex ha sido la mejor compañía del Ibex 35 en 2017, con una subida anual que supera el 56%. La fuerte revalorización que la compañía registró en el pasado ejercicio se vio influida en los últimos meses por la opa sobre Abertis, su principal accionista, y la posibilidad de que más adelante se produzca una operación

con la misma Cellnex como protagonista principal. En segundo lugar se posiciona IAG, al registrar un avance superior al 41%. En el caso del holding de aerolíneas los avances se explican por la caída que tuvo en 2016 con el Brexit. El tercer y cuarto puesto son para Abertis y Amadeus, que se han anotado subidas del 39%. A pesar de la inestabilidad política,

entre los diez valores con una mayor rentabilidad en 2017 se encuentran seis compañías catalanas, aunque solo Grifols mantiene su sede en la región. La compañía de hemoderivados cerró el pasado ejercicio con una subida del 29%, mientras que la subida de Colonial es del 25%, similar a la de Banco Sabadell y por encima de la de CaixaBank. ■



Juan Andrés Romero
Presidente de Clerhp

CONOCIMIENTO, GANANCIA Y GANANCIAS

Los cimientos del éxito de Clerhp

Como ha afirmado en alguna ocasión Duilio Laviola, el filósofo brasileño especialista en gestión de negocios, “un gran empresario tiene tres pilares como soportes de sus proyectos: conocimientos, ganancia y ganancias”. Un esquema que Clerhp comparte rotundamente porque, en parte, refiere a su razón de ser más primitiva, que es la creación de valor para con sus clientes, sus empleados, la sociedad y los inversores, a través de un modelo de negocio contrastado y rentable.

Conocimientos

Fiel a esta teoría, con amplia experiencia y un know-how adquirido gracias al importante ‘boom’ inmobiliario vivido en España durante los años 90, y tras haber depurado los excesos acumulados en el sector en todo este tiempo, Clerhp se ha convertido en una compañía con amplitud de miras, cimentada en un crecimiento sólido y renovado desde el punto de vista económico y financiero.

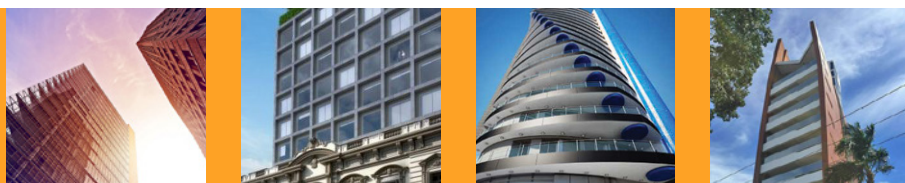
En este sentido, Clerhp ha reducido el número de agentes presentes en el proceso de construcción de una estructura, englobando la ingeniería y la construcción en un solo agente, lo que le

permite ofrecer proyectos llave en mano de diseño, cálculo y construcción de estructuras de todo tipo de edificios de una forma muy competitiva, ya que al estar presente desde el inicio del proceso puede aportar soluciones técnicas que suponen ahorros de tiempo y de costes relacionados con las cuantías de materiales y las dificultades de ejecución.

Toda esta actividad es dirigida por un grupo de profesionales altamente cualificados que en su filosofía de crecimiento incorporan valores como la formación y la mejora continua de procesos, en un afán de mantener y obtener las mejores técnicas de diseño, cálculo, construcción y gestión que redunden en la creación de valor para clientes, empleados y accionistas.

Ganancia (fortalezas)

En este afán de mejora y crecimiento, la compañía ha encontrado en Latinoamérica un mercado estratégico para el desarrollo de su negocio. Por un lado, por el drama vivido en España en el sector de la construcción que ha obligado a poner la mirada en el exterior y también por la particular pirámide poblacional iberoamericana. Y es que, al contrario de Europa, con una sociedad más joven



>> Una amplia obra en cartera que supera los 11 millones de euros a día de hoy, garantiza a Clerhp un potencial crecimiento de cara a los próximos años

y no tan envejecida, las necesidades de nuevas construcciones son flagrantes, así como las oportunidades de llevar allí su especialidad en estructuras de gran altura y grandes complejos hoteleros y residenciales.

En este contexto, Clerhp ha ideado un plan de expansión muy efectivo que consiste en abrir mercados poniendo la primera piedra en pequeñas ciudades, de entre 1 y 2,5 millones de habitantes, como Santa Cruz de la Sierra y La Paz en Bolivia. Se trata de un proceso gradual y eficiente que le permite posicionarse allí de manera significativa a corto plazo, para posteriormente poder dar el salto a grandes urbes.

Sin embargo, aunque el grupo posee filiales internacionales en Bolivia, Paraguay y Brasil, los servicios de ingeniería se realizan en España, generando así economías de escala a medida que expande sus horizontes hacia nuevos mercados. De esta manera, los proyectos están también centralizados, siempre bajo la supervisión directa de la matriz, lo que garantiza un proceso estandarizado y certificado con el sello de calidad ISO 9001 en diseño, cálculo y construcción de estructuras de hormigón. Gracias a este sistema, el peso de los costes generales va reduciendo a medida que aumenta el número de mercados permitiendo a la compañía obtener mayores beneficios o ser más competitivo en los mercados y proyectos que lo requieran.

El modelo financiero del grupo también está pensado para mitigar los riesgos, ya que solo factura por los servicios que presta, sin incurrir en provisión de otros materiales y equipos. Esto le permite generar alianzas con otros

proveedores aumentando la eficiencia comercial de ambos.

Ganancias

Asimismo, la reciente salida a bolsa en marzo de 2016 se ha convertido en el mejor DNI de Clerhp, ya que cotizar en el MAB no sólo abre puertas a la financiación alternativa, sino que supone una plataforma idónea para dar mayor visibilidad a la empresa, pues la posiciona en una situación ventajosa a la hora de relacionarse con posibles clientes, instituciones y otros agentes del mercado, ante los cuales Clerhp siempre responde.

Además de ser una cotizada, Clerhp, también realiza un proceso de innovación constante bajo el firme compromiso de generar valor para clientes e inversores. Y es aquí donde la I+D+i es fundamental. En esta línea de desarrollo Clerhp se implica directamente en aportar soluciones para zonas altamente golpeadas por inclemencias de la naturaleza como huracanes y sismos.

En definitiva, Clerhp, con una visión centrada en incrementar la eficiencia y minimizar los riesgos, ha propiciado un modelo de negocio contrastado, que ofrece rentabilidad desde 2013. Solo en cuatro años (2012-2016) el grupo ha conseguido multiplicar sus ventas por ocho, pasando de facturar algo más de 600.000 euros en 2012, a 4,9 millones el pasado año. Asimismo, una amplia obra en cartera que supera los 11 millones de euros a día de hoy, –y que se incrementará con total seguridad en los próximos meses–, garantiza un potencial crecimiento de cara a los próximos años. ■

CLERHP

Una inversión de altura

Clerhp, cotizada en el MAB desde marzo de 2016

- **Calculamos** estructuras de hormigón siguiendo sistemas de gestión con la certificación ISO 9001

- **Contamos** con un equipo multidisciplinar de ingenieros y arquitectos con amplia experiencia

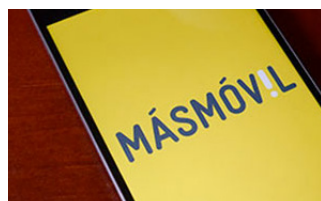
- **Construimos** con un grupo de técnicos y especialistas en el sector

www.clerhp.com





Valores españoles fuera del Ibex

**1º****MÁSMÓVIL**

Sector: Telecomunicaciones
Precio: 87,90 €
Capitalización: 1.754 Mill.€

+230,45%**2º****FLUIDRA****+173,38%****3º****EUROPAC****+124,16%****4º****ENCE****+119,12%****5º****SOLARIA****+113,07%****6º****BORGES****+112,06%****7º****NICOLÁS CORREA****+83,09%****8º****VIDRALA****+72,76%****9º****REINO DE MEDICI****+68,17%****10º****ALANTRA****+66,78%**

MasMovil ha cerrado 2017 con una subida del 230%, lo que supone más que triplicar su valor en el mercado. La operadora supone un auténtico caso de éxito tras dar el salto del MAB al Mercado Continuo, después de cinco años cotizando en el segmento de empresas en expansión. Lejos quedan los 3,92 euros en los que

comenzó a cotizar en 2012 de los casi 88 euros con los que terminó el pasado año. Al mismo ritmo que la compañía ha ido creciendo en bolsa, también lo ha hecho a nivel empresarial, o viceversa, con las compras que ha llevado a cabo, como la de Yoigo, LlamaYa o PepePhone. Otro de los grandes campeones de 2017 e Fluidra, que se ha apuntado una revalorización del

173%. Tras un año de subidas continua, la acción despidió el ejercicio 2017 con un nuevo rally alcista tras anunciar su fusión con la firma de piscinas estadounidense Zodiac. Otras cuatro compañías han logrado doblar su valor en bolsa: Europac, Ence, Solaria y Borges, dejando claro el auge de las compañías de energía renovables y las papeleras. ■



*Macario Fernández
Presidente Ejecutivo de elZinc*



elZinc, marca de referencia global en el sector

En tan solo siete años en el mercado, la Sociedad ha logrado ser considerada como una empresa innovadora en el sector del zinc para el revestimiento de fachadas y cubiertas. Nos gusta decir que nuestro trabajo es “crear el tejido para poner la piel al edificio”.

2017 ha sido un año que ha consolidado elZinc como marca de referencia en el sector a nivel global.

Una presencia internacional

Durante la feria Batimat, una de las mayores exposiciones internacionales de la construcción y de la arquitectura que tuvo lugar en París a principios de noviembre, la Sociedad ha presentado con éxito el conjunto de su gama de aspectos de superficie en zinc, la más amplia del mercado. Aprovechando el evento, hemos desvelado como primicia nuestros dos nuevos acabados de zinc prepatinado de color rosado y bronce. Novedosos y únicos en el mercado, han atraído a numerosos visitantes y han confirmado que el mercado está en busca de nuevas alternativas estéticas. La Empresa tiene previsto lanzarlos en los próximos meses.

Por otra parte, este acontecimiento ha confirmado que elZinc ha alcanzado una notoriedad internacional incontestable. Nuestros clientes, proveedores, socios e incluso competidores fueron unánimes al afirmar que elZinc ha demostrado una consistente estrategia de negocio y un desarrollo sorprendente.

Presentes en más de 40 países, hemos desarrollado una significativa presencia internacional mediante nuestra colaboración con una amplia red de distribuidores y colaboradores externos. De hecho, con el fortalecimiento de nuestro equipo comercial en Europa, primer mercado mundial, y el desarrollo de productos específicos para dicho mercado, pretendemos intensificar nuestra presencia en los almacenes de distribución especializados dedicados a la venta de materiales para cubiertas y fachadas en el continente.

Incorporación al MAB, un hito en la historia de la empresa

El 19 de junio, elZinc ha iniciado la cotización de sus acciones mediante su incorporación en el Mercado Alternativo Bursatil (MaB) dentro del segmento de empresas en expansión.



>> El precio de salida, que fue de 1,5 euros por acción, se ha revalorizado hasta alcanzar los 1,9, lo que supone una capitalización cercana a los 49 millones de euros

Con la incorporación del 100% del capital social de la Sociedad al Mercado Alternativo Bursátil, se marca uno de los momentos más importantes de la historia de la Sociedad, que le está aportando solvencia, transparencia y prestigio.

El precio de salida, que fue de 1,5 euros por acción, se ha revalorizado hasta alcanzar, en estos momentos, un precio de 1,9 euros acción, lo que supone una capitalización cercana a los 49 millones de euros.

Una política de innovación continua como garantía de crecimiento

Desde sus inicios, la Empresa dirige sus esfuerzos en la creación de

productos innovadores de alta calidad. Apostamos por la innovación aplicada a diferentes ámbitos del negocio como garantía de futuro.

Para ir siempre más lejos, hemos desarrollado elZinc Wide, un zinc con un ancho único en el mercado, de hasta 1400mm. que ofrece numerosas ventajas al cliente y nuevas alternativas de uso especialmente para las fachadas ventiladas de paneles macizos.

En 2018, elZinc comercializará también una nueva gama de productos para la evacuación de aguas pluviales. Esta nueva gama permitirá ofrecer un servicio completo a los clientes que lo requieran y aumentar nuestra presencia en grandes grupos de distribución extranjeros. ■



Designing with elZinc®

*El zinc es un material duradero y 100% reciclable,
por lo que debemos hablar de elZinc como
una inversión sostenible y segura.*



Salón de actos, Berstett, Francia – Arquitecto: Lariche & Metzger



Mayor rentabilidad por dividendo

**1º****SIEMENS GAMESA**

Sector: Energía
Precio: 11,43 €
Rentabilidad YTD: -29,01%

31,84%**2º****ENDESA****+7,45%****3º****ENAGÁS****+5,92%****4º****MEDIASET ESPAÑA****+5,54%****5º****MAPFRE****+5,45%****6º****TÉCNICAS REUNIDAS****+5,29%****7º****GAS NATURAL - FENOSA****+5,19%****8º****IBERDROLA****+5,11%****9º****REPSOL****+5,06%****10º****TELEFÓNICA****+4,88%**

Siemens Gamesa encabeza el ranking de rentabilidad por dividendo en el Ibex 35 a cierre de 2017. La compañía de aerogeneradores se hace con el primer lugar precisamente beneficiada por los descensos registrados en bolsa a lo largo del pasado ejercicio, ya que esta ratio mide la relación existente entre los dividendos por acción repar-

tidos por en el último año y el precio del título. Y es que Siemens Gamesa se dejó en 2017 más de un 29% de su valor en el mercado. Caso similar al de Mediaset España, con una rentabilidad del 5,54% pero un descenso en el año que supera el 16%, o Técnicas Reunidas, con una rentabilidad del 5,29% pero un retroceso del 32%. En la lista, como no podía ser de otra forma tam-

bién se encuentra Iberdrola, con una rentabilidad por dividendo del 5,11%, y otras compañías eléctricas como Endesa o Gas Natural. Asimismo, aparecen Repsol y Telefónica, pesos pesados del selectivo español que también destacan por la retribución a sus accionistas, con una rentabilidad por dividendo del 5,06% y del 4,88%, respectivamente. ■



Diego Cabezudo
CEO y co-fundador de Gigas

Gigas: acelerando Crecimiento y Rentabilidad

2017 ha sido un año importante para Gigas. El objetivo principal para este ejercicio era alcanzar EBITDA positivo y poner a la compañía en la senda de la rentabilidad y creemos que se ha cumplido con creces. Las previsiones para el 2017, según el presupuesto publicado a principios de año, era alcanzar EBITDA positivo en el tercer trimestre y finalizar el ejercicio con 210 mil euros de EBITDA. Sin embargo, Gigas alcanzó EBITDA positivo ya en el 1er. trimestre y espera finalizar el año con una cifra cercana a los 600 mil euros de EBITDA, alrededor de un 10% del importe neto de la cifra de negocios y casi el triple de lo previsto.

Gigas opera en el mercado de Infraestructura como Servicio (IaaS, "Infrastructure as a Service", en su acepción inglesa) o alojamiento de servidores en la nube, que está disfrutando de unos fuertes crecimientos de alrededor del 25% a nivel mundial. En seis años de operación (2012-2017), Gigas ha sido capaz de captar más de 3.600 clientes empresariales, lo que le convierte en uno de los proveedores IaaS de referencia en España y la única empresa española proveedor de cloud pública de la Comisión Europea.

El modelo de negocio de Gigas es intensivo en capital, debido a las inversiones en infraestructura informática necesarias (en 2017 se espera un ratio capex vs ventas de algo más del 14%) pero cuenta con una recurrencia de ingresos y baja pérdida de clientes, que una vez cubiertos los gastos fijos permiten alcanzar una alta rentabilidad (EBITDAs por encima del 30% incluso del 40% son comunes en el sector). El margen bruto de Gigas está ya por encima del 78%, superior al 74% previsto, debido sobre todo a que la plataforma cloud de la compañía ha sido desarrollada internamente y permite unos ahorros considerables en licencias de terceros. Con unos gastos fijos estables y un alto margen bruto, Gigas está siendo capaz de convertir el grueso de la nueva facturación en EBITDA. Este crecimiento de la rentabilidad ha quedado nítidamente probado en estos los primeros nueve meses del ejercicio 2017, donde el crecimiento del EBITDA ha sido, de media, de 134 mil euros por trimestre.

Gigas estima acabar 2017 con unos 7 millones de euros de facturación bruta (6 millones de euros de importe neto de la cifra de negocios) y unos 600 mil euros de EBITDA, lo cual supondría un crecimiento de casi el 25% en el importe neto de la cifra de negocios, frente a los 4,8 millo-



>> Gigas estima acabar 2017 con 7 millones de euros de facturación bruta y unos 600.000 de Ebitda, lo que supondría un crecimiento de casi el 25% en el importe neto de la cifra de negocios

nes de euros conseguidos en 2016 y una importante subida en EBITDA, desde los 186 mil euros negativos de 2016 a los casi 600 mil euros de 2017. Con estas cifras, la compañía alcanzaría un runrate a final de año de algo más de un millón de euros de EBITDA anual (representando aproximadamente el 15% del runrate de los ingresos netos) y estaría ya muy próxima a una posición de Beneficio Neto positivo.

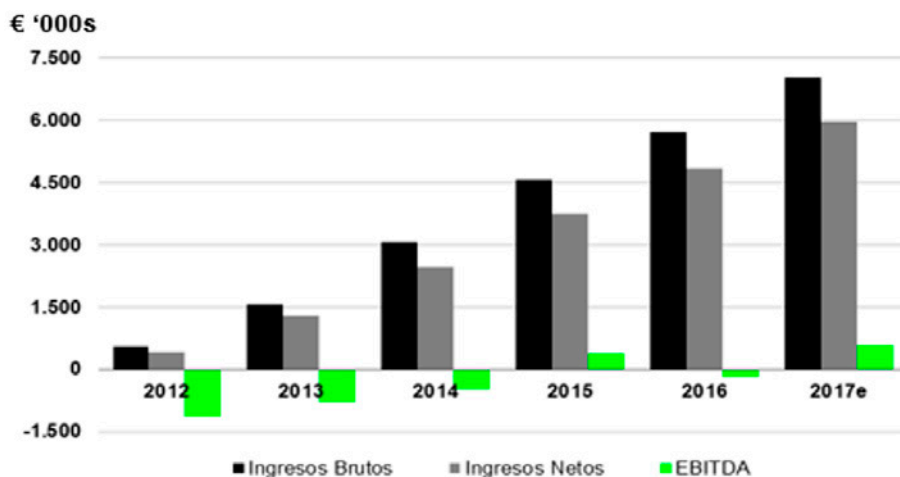
La empresa ha sentado así las bases para continuar su crecimiento orgánico a ratios en el entorno del 25% anual, a través de los países en los que está presente (España, Colombia, Chile, Perú, Panamá, México) y está preparada para atender las oportunidades de crecimiento inorgánico que presenta el sector, aun bastante fragmentado.

La compañía ha alcanzado una masa crítica que le permite obtener buenos ratios de rentabilidad y competir mejor frente a grandes proveedores. Para 2018, Gigas continuará con su crecimiento orgánico, manteniendo ratios

en el entorno del 25% y aumentando su facturación en Latinoamérica, la cual ya supone algo más de la mitad de sus ingresos. Gigas entraría así en Beneficio Neto positivo y empezaría a generar caja.

España continúa creciendo a buen ritmo, con proyectos cada vez mayores. En Latinoamérica se ha incrementado la fuerza de ventas comercial y sobre todo se ha invertido en la creación de canal de distribución formado por empresas de tecnología, consultoría e integración de sistemas, que permita, sin grandes gastos, incrementar la cobertura geográfica y el crecimiento de las ventas en la región de forma eficiente.

La compañía está además estudiando oportunidades de consolidación en el sector y espera acelerar su crecimiento mediante compras selectivas que aporten sinergias y valor a Gigas, para así incrementar ventas y EBITDA de forma importante y consolidar su posición de empresa local líder de cloud computing en los países en los que opera. ■



Evolución de ingresos y EBITDA

gigas

El Cloud español más reconocido

e awards
2013-2016

THE CLOUD AWARDS
2015-2016

TOP FT
FINANCIAL TIMES
1000 Empresas Europeas
más innovadoras y
con mayor crecimiento

Gartner
Significant Provider
Magic Quadrant
for Cloud Infrastructure as a Service

España
EEUU
Colombia
Chile
Perú
Panamá
México

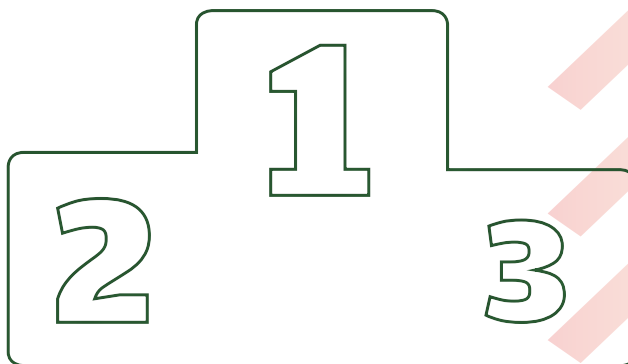


Proveedor
Oficial de cloud
para la UE

gigas.com

accionista@gigas.com

II. Sectoriales



Los especiales realizados por Estrategias de Inversión durante 2017 han servido para la realización de rankings sectoriales en el que se mide la rentabilidad acumulada en el año.

Estrategias de Inversión ha realizado especiales durante 2017 sobre las entidades financieras, energéticas,

socimis, constructoras, compañías de telecomunicaciones, biotecnología... además de otros como empresas que priman el dividendo, el crecimiento y la creación de valor ('value'). Entre estos rankings destacan, sobre todo, el sector de las socimis, la banca y las energéticas, que tienen el menor número de compañías con rentabilidades negativas en el acumulado del año.

En estos rankings se incluye tanto a los pesos pesados del Ibex 35, como Santander, BBVA, Iberdrola o Repsol, como a las compañías que cotizan en el mercado continuo y las que lo hacen en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), caso de Atrys Health, VozTelecom o Gigas Hosting, entre otras. ■



Sectorial dividendos y crecimiento

**1º****AENA****+32,28%****2º****LABORATORIOS ROVI****+30,20%****3º****SAETA YIELD****+30,05%****4º****REPSOL****+25,81%****5º****LAR ESPAÑA****+21,99%****6º****RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA****+9,13%****7º****MAPFRE****-2,89%****8º****ENDESA****-5,57%****9º****ATRESMEDIA****-8,44%****10º****NATURHOUSE****-8,80%****11º****LOGISTA****-9,47%**

Ver Especial PDF
Dividendos y crecimiento



Sectorial Infraestructuras

**1º****FLUIDRA****+178,21%****2º****ABERTIS****+45,33%****3º****OHL****+35,06%****4º****FERROVIAL****+14,25%****5º****FCC****+11,30%****6º****ACS****+10,28%****7º****SACYR****+3,29%****8º****GRUPO SAN JOSÉ****+2,01%****9º****ACCIONA****-0,27%****10º****CLERHP****-24,32%****11º****TÉCNICAS REUNIDAS****-29,25%****12º****DURO FELGUERA****-72,27%****13º****ABENGOA A****-93,15%**[Ver Especial PDF
Infraestructuras](#)



Sectorial Biotecnología

**1º****ATRYS HEALTH****+45,26%****2º****LABORATORIOS ROVI****+30,20%****3º****GRIFOLS A****+29,91%****4º****GRIFOLS B****+27,49%****5º****PRIM****+18,82%****6º****BIOSEARCH****-4,03%****7º****PHARMA MAR****-9,98%****8º****FAES FARMA****-10,69%****9º****REIG JOFRE****-24,65%****10º****ORYZON****-42,47%**[Ver Especial PDF
Biotecnología](#)

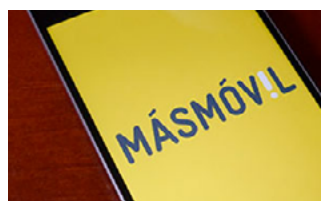


Sectorial Growth

**1º****eDREAMS****+56,60%****2º****AMADEUS****+41,12%****3º****AXIARE****+36,00%****4º****LABORATORIOS ROVI****+30,20%****5º****CAIXABANK****+26,00%****6º****EZENTIS****+22,00%****7º****MELIÁ HOTELS****+4,01%****8º****ACERINOX****-1,90%****9º****TELEFÓNICA****-4,09%****10º****NATURHOUSE****-8,80%****11º****ALMIRALL****-42,88%**[Ver Especial PDF
'Growth'](#)



Sectorial Telecomunicaciones y Tecnología

**1º****MÁSMÓVIL****+234,22%****2º****CELLNEX TELECOM****+55,81%****3º****AMADEUS****+41,12%****4º****DOMINION****+36,98%****5º****EZENTIS****+22,00%****6º****GIGAS HOSTING****+20,00%****7º****INDRA****+8,00%****8º****TELEFÓNICA****-4,09%****9º****AGILE CONTENT****-14,70%****10º****EUSKALTEL****-17,25%****11º****VOZ TELECOM****-22,92%**[Ver Especial PDF
Telecos y Tecnología](#)



Raúl Arce
*Director General Corporativo
 de Grupo Ortiz*

GRUPO ORTIZ PROPERTIES

Invertir en la socimi de Grupo Ortiz

1. ¿Cuál ha sido su experiencia en el Mercado Alternativo Bursatil (MAB)?

Grupo Ortiz Properties SOCIMI está cotizando en el Mercado Alternativo Bursatil (MAB) desde el 28 de julio de 2017, en lo que es la segunda incursión de Grupo Ortiz en los mercados, después de la emisión de bonos por importe de 50 M de euros realizada en julio de 2014 en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF).

De esta manera Grupo Ortiz está adquiriendo presencia y experiencia en un plazo de apenas 3 años en los diferentes mercados existentes.

En el MAB cotizan 47 Socimis, por lo que participar en el MAB y ser una de las Socimis cotizadas en dicho mercado es muy relevante para Grupo Ortiz.

Desde el inicio de cotización en el MAB apenas han transcurrido 5 meses, siendo uno de ellos agosto que fue prácticamente inhábil a estos efectos. Aun así, se ha producido ya 24 compras de acciones en el mercado, con un volumen total de más de 529.000 acciones, por lo que valoramos de manera muy positiva la experiencia.

De cara a final de año se espera que se sigan produciendo compras de acciones de manera continua. Nuestra intención es ir minorando la participación de Ortiz en la SOCIMI de manera progresiva y continuada hasta permanecer con un 30% de acciones.

2. ¿Qué activos integran GOP Socimi?

Los activos que integran la cartera de GOP SOCIMI están altamente diversificados por usos (oficinas, residencial, parking, estación de servicio y retail) y se encuentran ubicados en Madrid y su área metropolitana. La tasación de los activos asciende a 159,3 M de euros. Entre dichos activos destacan los tres edificios de oficinas del complejo empresarial La Gavia en Madrid más un edificio de oficinas en la calle Santa María Magdalena en Madrid, 352 viviendas en alquiler en tres promociones de viviendas situadas en Alcalá de Henares, Paracuellos y Colmenar Viejo, el Parking Ortega y Gasset situado en el barrio de Salamanca en Madrid y una gasolinera con bandera Repsol situada en el Ensanche de Vallecas.

Además, el portfolio de activos en alquiler de la SOCIMI incluye naves industriales, locales comerciales y plazas de garaje. La ocupación de los activos alcanza el 98%.

3. ¿A qué tipo de inversores se dirige la SOCIMI?

Se trata de un vehículo de inversión a medio-largo plazo ideal para inversores individuales o Family Offices que busquen una elevada rentabilidad y liquidez en su inversión con bajo riesgo. La rentabilidad disfruta de una alta visibilidad debido a la alta ocupación de los activos



>> En 2017 Grupo Ortiz Properties Socimi está generando al accionista una rentabilidad anual del 5,5%, rentabilidad que se reparte trimestralmente, generando gran liquidez

y por la diversificación de la cartera. Además, la rentabilidad que producen los alquileres de los activos se verá complementada por la importante revalorización que se espera que se produzca en los activos durante los próximos años.

Grupo Ortiz Properties SOCIMI está abierta a la entrada de nuevos inversores que quieran participar en la SOCIMI.

4. ¿Qué rentabilidad ofrece la SOCIMI a sus inversores?

En el año 2017 GRUPO ORTIZ PROPERTIES SOCIMI está generando a sus accionistas una rentabilidad anual de 5,5%. Dicha rentabilidad se reparte de forma trimestral, lo que genera una gran liquidez a la inversión y supone un atractivo añadido para el inversor.

En este sentido, durante 2017 ya se ha procedido al reparto correspondiente a tres primeros trimestres. En enero de 2018 se realiza el reparto correspondiente al cuarto trimestre de 2017. Los dos últimos repartos se han producido estando ya la SOCIMI cotizando en el MAB. Esto genera al inversor y accionista una alta visibilidad de su rentabilidad.

5. ¿A cuánto ascienden las rentas que generan dichos activos y qué previsiones hay sobre las mismas?

Estos activos cuentan en 2017 con unas rentas netas de 7,08 M de euros. Teniendo en cuenta que las rentas se encuentran fijadas a precios de mínimos de ciclo, cuentan con un gran potencial de incremento en los próximos años.

Adicionalmente, GRUPO ORTIZ garantiza el nivel de rentas netas del año 2017 durante un periodo de 5 años, por lo que los inversores pueden disfrutar de una alta visibilidad sobre la rentabilidad por dividendo del 5,5% anual. Grupo Ortiz Properties Socimi ha contratado para la

gestión de su portfolio de activos a Ortiz CyP, que aporta su dilatada experiencia en el área inmobiliaria y cuenta con un experimentado equipo de gestión.

6. ¿Qué valor tiene la SOCIMI en el MAB?

El valor de cotización de la Socimi es de 15,01 euros por acción, lo que supone una valoración total de 74,3 M de euros.

7. ¿Qué la diferencia de otras SOCIMIS?

Entendemos que GRUPO ORTIZ PROPERTIES es una SOCIMI diferenciada de otras cotizadas, al ser una SOCIMI de activos inmobiliarios todos en alquiler con una ocupación del 98%. Cuenta además con una elevada diversificación de activos y de clientes, lo que genera una alta rentabilidad para el accionista y con bajo riesgo.

Otras SOCIMIS cotizadas son meros vehículos fiscales y también existen otras con estrategias más agresivas en compras o ventas de activos en el corto plazo y que ofrecen unas rentabilidades por dividendo al accionista muy inferiores a Grupo Ortiz PROPERTIES.

Nuestra SOCIMI genera y ofrece al accionista una alta rentabilidad y a largo plazo, por lo que consideramos que es un vehículo ideal para el inversor que busque una inversión a medio-largo.

8. ¿Qué busca GRUPO ORTIZ con Grupo Ortiz Properties SOCIMI?

La creación y posterior cotización en el MAB de GRUPO ORTIZ PROPERTIES SOCIMI se enmarca dentro de la estrategia de desinversión del Grupo. Por ello Ortiz irá minorando su participación en la SOCIMI de forma progresiva hasta quedar en el entorno de un 30% de acciones. ■

GRUPO ORTIZ PROPERTIES SOCIMI

El valor de nuestros activos



- Activos en alquiler valorados en 159,3 M€ con rentas anuales en 2017 de 7,08 M€.
- Alta diversificación de activos: oficinas, viviendas, parking, estación de servicios naves industriales, con una tasa de alquiler superior al 95%.
- Rentabilidad inicial anual de 5,5%. Distribución al accionista trimestral.
- Expectativas de crecimiento de la rentabilidad en los próximos años.
- Inversión a medio-largo plazo con alta rentabilidad y bajo riesgo.



✉ info@grupoortizproperties.com

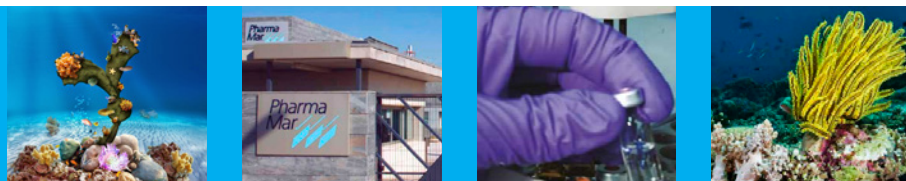
grupoortizproperties.com

Oficinas | Viviendas | Locales | Parking | Estación de Servicio | Naves



Sectorial Value

**1º****VIDRALA****+73,27%****2º****CELLNEX****+55,81%****3º****IAG****+42,65%****4º****SAETA YIELD****+30,05%****5º****GRIFOLS A****+29,91%****6º****ARCELOR MITTAL****+27,85%****7º****GRIFOLS B****+27,49%****8º****REPSOL****+25,81%****9º****MERLIN PROPERTIES****+9,83%****10º****INDRA****+8,00%****11º****MEDIASET ESPAÑA****-13,13%****12º****EUSKALTEL****-17,25%**[Ver Especial PDF
'Value'](#)



*Luis Mora
Director general de la Unidad
de Negocio de Oncología
de PharmaMar*

PharmaMar, un gran proyecto consolidado

PharmaMar es la primera biofarmacéutica española que ha encontrado su fuente de inspiración en el mar para tratar de desarrollar fármacos antitumorales. Este proyecto nació en 1986 y se materializó en Yondelis® al que le siguen otros compuestos como Aplidin®, Zepsyre®, PM184 y PM14.

Actualmente, PharmaMar es una compañía multinacional con filiales establecidas en Alemania, Italia, Francia, Suiza, Reino Unido, Bélgica y un centro de actividad en Estados Unidos, que continúa en su empeño por la I+D a partir del fondo marino.

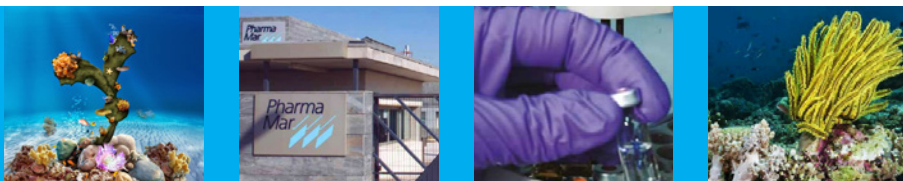
Yondelis® es el primer antitumoral de origen marino comercializado por la compañía al que actualmente tienen acceso pacientes de 80 países. Su primera indicación fue para el tratamiento del sarcoma de tejidos blandos convirtiéndose en una opción terapéutica de referencia. Dos años después, el medicamento obtuvo una segunda indicación en cáncer de ovario, y la FDA (Agencia Americana del Medicamento) aprobó su proceso de fabricación de ingredientes activos, abriéndole así la puerta del mercado oncológico estadounidense.

A día de hoy tenemos en marcha 26 estudios post-aprobación con Yondelis® y otros 14 ensayos clínicos con otras moléculas. En el compuesto PM184

tenemos depositada una gran esperanza tanto en cáncer de mama avanzado con receptores hormonales positivos como en tumores sólidos avanzados. Motivados por dar respuesta a las necesidades de los pacientes con otros tipos de cáncer, hemos anunciado recientemente el inicio de la Fase I de ensayos clínicos con PM14, un nuevo compuesto antitumoral resultante del programa de investigación interna de la compañía.

Aplidin®, otra molécula de origen marino, se encuentra en fase de registro por parte de la Agencia Europea de Medicamentos (EMA), y cuenta con la designación de medicamento huérfano otorgada por la Comisión Europea, la FDA y la Agencia Suiza de Productos Terapéuticos (Swissmedic) para el tratamiento de pacientes con mieloma múltiple en recaída.

En el estudio de registro de fase III ADMYRE, Aplidin® en combinación con dexametasona demostró una supervivencia libre de progresión de 3,8 meses acorde con la evaluación del investigador, frente a 1,9 meses del brazo con dexametasona como agente único. En cuanto a la supervivencia global, el conjunto total de pacientes consiguió una supervivencia de casi el doble en comparación con dexametasona (11,6 meses frente a 6,4 meses). En los pacientes que experimentaron estabilización de la enfermedad



(65 %) la supervivencia global fue de 17 meses. Estos datos de eficacia, unidos a un buen perfil de seguridad y el novedoso mecanismo de acción sugieren que la combinación de Aplidin® con dexametasona puede considerarse una nueva opción de tratamiento en pacientes con mieloma múltiple en recaída.

La mayor parte de los pacientes que se vuelven resistentes a los inhibidores del proteasoma, tienden a sobre expresar eEF1A2, el target al que se dirige plitidepsina. Su mecanismo de acción, lo convierte en candidato excelente para combinar con otros fármacos de segunda o tercera línea por la complementariedad que presenta para atacar las células del mieloma múltiple. Unos atacan cereblon y proteosoma y nosotros eEF1A2.

De hecho, plitidepsina se encuentra en desarrollo clínico para diferentes tumores hematológicos, incluyendo un ensayo en triple combinación para tratar el mieloma múltiple y otro estudio de Fase II en pacientes con mieloma múltiple refractarios a lenalidomida y borte-

zomib. Además, se está estudiando como agente único en un ensayo de registro en linfoma de células T angioinmunoblástico en recaída o refractario.

A principios de 2018 conoceremos los datos de PM1183 (Zepsyre®) en cáncer de ovario resistente a platino.

Otro de los proyectos importantes para nosotros son los estudios para el tratamiento del cáncer de pulmón microcítico. Se investiga la molécula Zepsyre, como agente único y en combinación, y se encuentra en ensayo de registro de fase III.

Toda esta constancia en I+D es fruto del trabajo conjunto con prestigiosos grupos de investigación de todo el mundo, lo que permite a PharmaMar avanzar no sólo en el desarrollo de nuevos compuestos, sino también en el conocimiento de las enfermedades oncológicas.

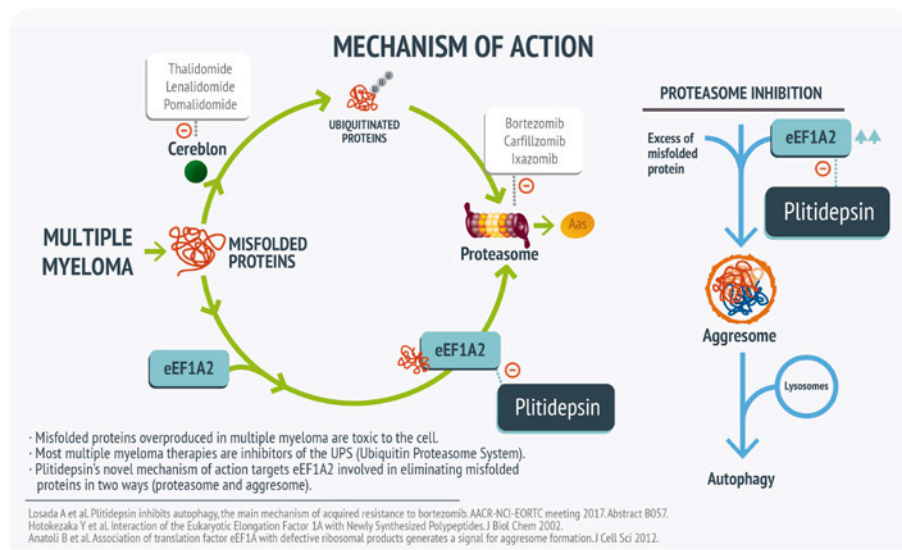
Como grupo, nos hemos abierto paso en el campo del Diagnóstico Molecular a través de GENOMICA, la primera empresa española enfocada íntegramente al desarrollo de soluciones completas para el diagnóstico de mutaciones que están

implicadas en la génesis del cáncer. Su esfuerzo innovador ha dado lugar al desarrollo de un kit de diagnóstico para la detección e identificación de 39 mutaciones del gen EGFR relevantes en cáncer de pulmón no microcítico en muestras de plasma, obtenidas a partir de biopsia líquida.

Por su parte, Sylentis es una compañía referente en silenciamiento génico a través de la tecnología RNA de interferencia que investiga fármacos innovadores. Ya tienen en marcha un ensayo de fase III para tratar los signos y síntomas del ojo seco, una patología que afecta aproximadamente a 344 millones de personas en el mundo. Al mismo tiempo, que avanzan en otras enfermedades de la retina.

El fondo marino contiene numerosos compuestos químicos que podrían ayudar e incluso curar no sólo el cáncer, sino otras enfermedades.

Hoy en día, tenemos 200.000 muestras de organismos marinos que podrían dar solución a una gran cantidad de patologías. ■





Sectorial Energía

**1º****SOLARIA****+106,33%****2º****E.ON****+103,00%****3º****ELECNOR****+51,50%****4º****SAETA YIELD****+30,05%****5º****REPSOL****+25,81%****6º****GAS NATURAL - FENOSA****+12,76%****7º****RED ELÉCTRICA DE ESPAÑA****+9,13%****8º****IBERDROLA****+8,52%****9º****ENAGÁS****+3,40%****10º****ENDESA****-5,57%****11º****AUDAX RENOVABLES****-13,00%****12º****SIEMENS GAMESA****-29,78%**[Ver Especial PDF
Energía](#)



*Enric Jo
Director de la Planta
de Reig Jofre en Barcelona*

Más de 40 años en liofilización

Los inyectables liofilizados de Reig Jofre están presentes en los cinco continentes gracias al valioso equipo de técnicos, científicos e ingenieros, que velan por el continuo progreso e innovación en la tecnología de la liofilización farmacéutica.

La liofilización es el proceso de estabilización de un producto farmacológico en el que el agua presente se retira aplicando congelación y vacío. El sólido final seco obtenido recuperará sus propiedades cuando se vuelva a reconstituir con el disolvente apropiado.

Las características fundamentales de un inyectable liofilizado son la retención de forma, la retención de actividad, la facilidad de reconstitución y el amplio tiempo de caducidad; esta última característica es la que permite estabilizar los inyectables que, en solución tienen una caducidad de unas pocas horas o días, pero que gracias a la liofilización son estables incluso años.

El uso terapéutico de los inyectables del espectro farmacológico engloba productos en forma líquida (soluciones) y productos en polvo o liofilizados. En ambos casos la complejidad de su

producción es enorme y deben superar los elevadísimos estándares de control de calidad de la industria farmacéutica. La gran dificultad del proceso de liofilización y el riesgo adicional asociado a los productos inyectables obliga a las compañías farmacéuticas a hacer frente a importantes retos tecnológicos y relevantes inversiones en equipos y personal cualificado. Asimismo, la aparición de inyectables biotecnológicos que aportan nuevas soluciones terapéuticas requerirá de la última tecnología en liofilización para conseguir la estabilidad de estos inyectables biotecnológicos.

El término "seco" no debe dar lugar a confusión: la mayoría de las soluciones liofilizadas de uso farmacéutico alcanzan valores de humedad bajos, con la peculiaridad de presentar mejor estabilidad cuanto menor sea la humedad del producto final obtenido; esto, en moléculas pequeñas, es decir, en preparados de origen químico se cumple habitualmente. No sucede lo mismo en preparados biotecnológicos cuyo principio activo es una proteína; las proteínas presentan actividad en función del mantenimiento de su estructura cuaternaria, por lo que la presencia de agua en localizaciones específicas de la macromolécula es clave para mantener su actividad y, por

>> Reig Jofre ha desarrollado procesos de liofilización para más de 30 moléculas, tanto especies químicas como biológicas. En la actualidad trabajamos en otras seis



tanto, su eficacia. En este último caso el contenido en agua debe mantenerse en un intervalo definido; dicho de otra manera, la liofilización de proteínas no es mejor cuanto más seco es el producto final obtenido sino cuando el contenido en agua se especifica entre un valor mínimo y uno máximo.

Los principales retos que afrontará la tecnología de la liofilización ahora y en los próximos diez años incluyen:

- Retos en la formulación del producto que requiere de un equipo científico muy especializado.
- Alto coste de inversión en equipos y alto coste energético para dar soporte a procesos largos de entre 24 y 100 horas de duración.
- Elevados costes de calidad, propios de los procesos asépticos, con niveles de inspección sanitaria y control regulatorio altamente rigurosos.
- Continua necesidad de incrementar el conocimiento mecanicista del proceso para satisfacer las exigencias regulatorias y las requeridas justificaciones científico-técnica de los ciclos.
- Conocimiento y aplicación de las técnicas de escalado e industrialización asociadas a personal altamente cualificado.
- Diseño y mantenimiento de equipos muy complejos con cientos de conexiones eléctricas, válvulas y sondas; aporte de suministros como frío, vapor puro, agua para inyección, etc.

Los más de cuarenta años de experiencia en la tecnología de la liofilización

farmacéutica hacen de Reig Jofre el partner de referencia para la estabilización y formulación de moléculas químicas o biológicas difíciles de estabilizar, para otras compañías farmacéuticas nacionales e internacionales, pequeñas start-ups o grandes multinacionales, tanto en el ámbito de la innovación más radical como en el de los medicamentos genéricos.

Reig Jofre ha desarrollado procesos de liofilización para más de 30 moléculas, tanto especies químicas como biológicas. En la actualidad estamos trabajando en otras 6 moléculas para distintos productos en los campos de los genéricos, innovadores biotecnológicos y medicamentos huérfanos.

Desde 2006, nuestro Centro de Excelencia en Liofilización ha participado en más de 20 Congresos internacionales, presentando ponencias en Japón, Estados Unidos y diversos países europeos. Personal del centro forma parte del Consejo Directivo de la International Society of Lyophilization estadounidense, y de diversos comités científicos entre los que destacan los de la Parenteral Drug Association, también americana.

Un valioso equipo humano de técnicos, tanto científicos como ingenieros, vela por el progreso y la innovación en la liofilización farmacéutica haciendo posible conseguir un elevado volumen de producción y la continua adaptación a los últimos avances en esta tecnología, gracias a ello, los inyectables liofilizados de Reig Jofre estén presentes en los cinco continentes. ■

Experiencia y rigor científico al servicio de la salud y el bienestar



Desde 1929 en Reig Jofre centramos nuestro mejor saber hacer en la investigación, el desarrollo, la producción y la comercialización de medicamentos y complementos nutricionales con el deseo de mejorar la salud y promover el bienestar de las personas en los cinco continentes.

Además, nuestra especialización tecnológica en inyectables, liofilizados, antibióticos y productos dermatológicos tópicos nos convierte en socios estratégicos clave de otros laboratorios para la fabricación de sus fármacos.

Reig Jofre es una compañía cotizada en el mercado de valores español.





Sectorial Banca española

**1º****BANCO SABADELL****+27,38%****2º****CAIXABANK****+26,00%****3º****UNICAJA BANCO****+19,45%****4º****SANTANDER****+15,82%****5º****BBVA****+15,27%****6º****BANKINTER****+10,25%****7º****BANKIA****+4,22%****8º****LIBERBANK****-19,62%**[Ver Especial PDF
Banca española](#)



Cinco hitos de Sacyr en 2017

1. Amortización del préstamo asociado a la participación en Repsol

En abril de 2017, como culminación de la estrategia de eliminación de los riesgos asociados a la participación en Repsol, Sacyr contrató una cobertura a través de una operación de derivados sobre 72,7 millones de acciones de Repsol (el 60% del total de la participación). Con esta operación se completó el proceso iniciado en la segunda mitad de 2016, periodo en que se contrataron dos operaciones de derivados sobre el 40% de la participación en Repsol.

De esta manera, se ha eliminado el riesgo de variación de cotización de Repsol por debajo del umbral de 10,7€ /acción, 11,9€ /acción y 10,9€ /acción para 20, 30 y 72,7 millones de acciones de Repsol respectivamente. Además, la estructura de este último derivado permite beneficiarse de la totalidad del potencial de subida de cotización de las acciones.

Con los fondos obtenidos se amortizó anticipadamente el principal del préstamo asociado a la participación de Repsol, por un importe de 769 millones de euros, así como los intereses devengados hasta la fecha. Sacyr además se beneficiará directamente de los dividendos distribuidos por Repsol,

ya que no tendrá que destinarlos a repagar intereses de la deuda ni principal de la misma.

2. Sacyr Concesiones entra en México:

En 2017, Sacyr ha entrado en el mercado de concesiones de México con dos proyectos. El primero es la construcción y operación de un hospital en Ciudad de México. El hospital de la Delegación Regional Sur requiere una inversión inicial de 85 millones de euros y dará servicio a más de 1,3 millones de personas de la zona sur de la capital mexicana. Contará con un total de 250 camas y 36 consultorios para atender a 32 especialidades médicas.

Además, Sacyr Concesiones se adjudicó su primer proyecto de Asociación Público Privada (APP) para la rehabilitación, mantenimiento y conservación de 91,5 km de carretera entre Pirámides, Tulancingo y Pachuca, por un importe de 190 millones de euros. La vía cuenta con una Intensidad Media Diaria (IMD) de 19.743 vehículos. Entre las obras que acometerá se encuentran el asfaltado, refuerzo de taludes, drenaje y señalamiento horizontal y vertical, entre otras.



>> El precio objetivo medio de Sacyr es de 2,8 euros por acción, lo que supone un potencial de revalorización cercano al 40%. El consenso de los analistas es positivo

3. Crecimiento de la cartera.

Durante 2017, Sacyr ha continuado con su expansión internacional, que tiene reflejo en su cuenta de resultados: alrededor del 60% de los ingresos y de la cartera futura proceden de los mercados internacionales.

En los nueve primeros meses del ejercicio, la cartera de ingresos futuros de la compañía se ha incrementado el 14%, hasta los 29.683 millones de euros.

A la cartera, cuyo 61% es internacional, se han incorporado importantes contratos durante este ejercicio. Es el caso de las adjudicaciones de la concesión de las Rutas 2 y 7 de Paraguay; la concesión del corredor Cúcuta-Pamplona (Colombia); la ampliación de redes eléctricas en Chile; y la explotación de una planta de tratamiento de residuos en Melbourne (Australia).

4. Emisión de bonos de la autopista Pedemontana - Veneta

El consorcio SIS, conformado en un 51% por Fininc y en un 49% por Sacyr, cerró la financiación para completar la construcción de la autopista Pedemontana-Veneta, en la Región de Véneto, Italia.

Durante noviembre se cerró la emisión de bonos por un total de 1.571 millones de euros. La financiación está dividida en dos partes:

- 1.221 millones de euros en bonos senior con vencimiento en junio de 2047.

- 350 millones de euros de bonos subordinados con vencimiento en junio de 2027.


La Autopista Pedemontana-Veneta es una de las infraestructuras más relevantes en construcción en Italia y en una de las principales de la cartera de Sacyr. Tiene una longitud total de 145 km, de los que 93 km corresponden a la vía principal y 52 km a accesos secundarios. La autopista se sitúa entre las autopistas existentes A4 y A31, atravesando la Región del Veneto, pasando por las provincias de Vicenza y Treviso.

El modelo de concesión es el de autopista de peaje, con una duración de 39 años, contados a partir de la puesta en marcha de la explotación del último tramo funcional.

Esta vía contará con dos túneles: Túnel de Malo (6 km) y Túnel de S. Urbano (1,5 km) y ocho viaductos a lo largo de la traza, siendo el de mayor longitud de 450 metros, sobre el río Brenta.

5. Potencial de revalorización analistas

El precio objetivo medio a las acciones de Sacyr es de 2,8 euros por acción, lo que supone un potencial de revalorización cercano al 40%. El consenso de los analistas es positivo con el valor. ■



Hemos unido
dos océanos

para unir más
a las personas

Tras casi siete años de duro trabajo y después de superar multitud de retos técnicos, hemos concluido la construcción de un nuevo paso entre dos océanos, el Pacífico y el Atlántico, a través de un juego de esclusas más grandes y más eficientes diseñadas expresamente. **El nuevo Canal de Panamá, obra liderada por Sacyr, es el proyecto de ingeniería civil más importante de nuestro siglo** y ha sido posible gracias a la contribución de más de 40.000 personas que han puesto su trabajo y su empeño en este gran hito que supondría una fuente de riqueza para Panamá y para toda la Humanidad. Además, contribuirá a preservar el medio ambiente gracias al importante ahorro de energía que produce y a la enorme reducción de emisiones de CO₂. Con el nuevo Canal de Panamá hemos abierto otro camino en la construcción de un futuro y un mundo mejor para todos.



SOCIMIs (Mercado Inmobiliario)

**1º****ZARAGOZA PROPERTIES****+50,15%****2º****HISPANIA****+40,80%****3º****GENERAL DE GALERIAS COMERCIALES****+38,08%****4º****AXIARE****+36,00%****5º****FIDERE****+32,47%****6º****COLONIAL****+26,36%****7º****LAR ESPAÑA****+26,17%****8º****ASTURIAS RETAIL****+18,86%****9º****TRAJANO****+11,96%****10º****DOMO ACTIVOS****+10,50%**



*Xavier Casajoana
Consejero Delegado de
VozTelecom*

El MAB, nuevas oportunidades en el sector TIC

Hace poco más de un año que el sector de las telecomunicaciones en España asistió con cierta sorpresa, e incluso incredulidad por parte de algunos, a una de las operaciones corporativas más exitosas del año desde un punto de vista empresarial, como fue la compra del operador Yoigo por MásMóvil y posterior salto del MAB al mercado continuo, donde el grupo resultante ha protagonizado un auténtico rally alcista del valor de la acción, revalorizando en algunos momentos del año 2017 más de un 200% y pasando de un valor de la acción de MásMóvil de 2 euros hasta los 80 euros actuales en muy pocos años.

La trayectoria de MásMóvil en el MAB no tiene parangón con ninguna otra compañía cotizada en dicho mercado hasta la fecha, pero sí que deberíamos tomarlo como un claro ejemplo de cómo el MAB ha resultado ser un instrumento muy útil y exitoso para una estrategia corporativa de crecimiento inorgánico, y por supuesto, sin olvidar el buen hacer empresarial de los gestores de MásMóvil, lo que ha brindado elevadas rentabilidades a un buen número de inversores que apoya-

ron el proyecto en sus diferentes etapas de crecimiento, desde la salida al MAB de IBERCOM (2012) y posterior fusión con MásMóvil (2014), hasta el reciente salto al continuo.

Tras la salida de MásMóvil del MAB, el sector TIC sigue teniendo una buena representación en el mercado alternativo, con empresas como ALTIA, que ocupa la segunda posición en capitalización con algo más de 100 M de euros. EURONA, con una capitalización superior a los 65 M de euros, es la siguiente compañía del sector TIC en capitalización y recientemente ha protagonizado también diferentes operaciones corporativas que le ha permitido multiplicar casi por cinco su volumen de negocio (de 26 M de euros de ingresos en 2015 a más de 140 M de euros en 2016), habiendo contado para ello con el soporte financiero de fondos de deuda internacionales, de forma similar a cómo MásMóvil levantó financiación para la adquisición de Yoigo, lo que vuelve a poner de manifiesto el interés de inversores internacionales en el sector TIC español y en empresas cotizadas en el MAB.

A bastante distancia de los primeros y con una capitalización en torno los 10

>> VozTelecom, desde su salida al MAB, desarrolla un crecimiento orgánico relevante en su cifra de negocio, y cabe esperar también planes para crecimiento inorgánico

M de euros, cotizan en el MAB empresas TIC como GIGAS, LLEIDA.NET y VOZTELECOM, todas ellas con un debut más reciente en el mercado alternativo que las primeras del ranking. Estas compañías desde su salida al MAB están desarrollado un crecimiento orgánico relevante en su cifra de negocio, y cabría esperar también planes para futuros procesos de crecimiento inorgánico, como así lo hicieron sus homólogas, lo que abrirá nuevas oportunidades de inversión en las sucesivas ampliaciones de capital que en su caso acometan, para abordar dicho crecimiento.

En otros mercados, empresas del sector TIC y en particular las que ofrecen servicios de comunicaciones en la nube, han experimentado también un aumento de su valor de cotización en los últimos años. Este es el caso de RingCentral (NYSE:RNG) que desde enero del 2015 hasta hoy su valor de cotización ha pasado de los 15 euros a cerca de 50 euros. Otras compañías americanas en este segmento, como 8x8 y Vonage, presentan también en los últimos años un crecimiento sostenido del valor de la acción, lo que demuestra la oportunidad de mercado que los inversores reconocen a dichas compañías por su crecimiento en el segmento en el que operan, el de los servicios de comunicaciones en la nube para empresas, que año tras año está ganando cuota de mercado frente a la telefonía tradicional en todo el mundo. España, con una penetración inferior al 5% de las comunicaciones en la nube, ofrece una gran potencial de crecimiento a las empresas de dicho sector, siendo Holanda y Reino Unido los países europeos con mayor penetración, del 20% y 10% respectivamente.

VOZTELECOM con casi 15 años en el mercado, es a fecha de hoy la empresa líder en comunicaciones en la nube para empresas en España. Debutó en el Mercado Alternativo Bursatil (MAB) en julio del 2016 con una ampliación de capital cercana a los tres millones de euros para financiar su crecimiento orgánico, y arrancó su plan de expansión comercial hace aproximadamente doce meses. Hasta la fecha ha logrado duplicar el número de Puntos de Servicio franquiciados que comercializan sus servicios de comunicaciones para empresas, hasta un total de doce, creciendo sus ingresos de centralita en la nube cerca de un 20% en el primer semestre del año 2017 con respecto del anterior, alcanzando una cifra de 2,82 millones de euros, que ya representa más del 60% del total de los ingresos de la compañía del primer semestre del año.

El sector de las comunicaciones en la nube en España se encuentra muy atomizado, con una docena de compañías que dirigen su oferta a un mercado de medio millón de empresas, que de forma gradual, reemplazará sus sistemas tradicionales de telefonía por soluciones en la nube, por lo que es de esperar en el medio plazo un proceso de consolidación de actores, como así ha ocurrido en otros países. Dicha consolidación creará un operador líder en España, 100% especializado en empresas, un rol que en estos momentos está vacante desde la desaparición de Comunitel hace ya algunos años, tras ser adquirida por uno de los operadores tradicionales. Y será de nuevo en este proceso de consolidación donde el MAB jugará un papel relevante, brindando nuevas oportunidades de inversión al mercado de capitales. ■





¿Eres una
empresa?

**¡VozTelecom
es tu operador!**

Disfruta de unas
comunicaciones de
máxima calidad

Confía tus comunicaciones a
un **operador especializado**
en empresas

Cambia de operador de
**manera fácil, rápida
y segura**

VozTelecom tiene **12 Puntos de Servicio** en Madrid, Barcelona, Girona, Alicante, Gran Canaria, Bilbao, A Coruña, Granada y Sevilla, y distribuidores certificados en el **resto de provincias de España**.

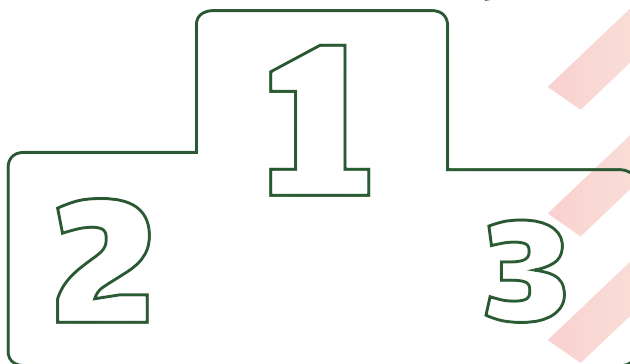
Telefonía fija, móvil, acceso a Internet y centralita en la nube



- ✓ **Solución completa** de comunicaciones
- ✓ **Máximo ahorro:** plan tarifario único para fijo y móvil
- ✓ **Mayor productividad:** Apps de PC y prestaciones avanzadas
- ✓ **Movilidad e innovación:** Realiza y atiende llamadas con tu Gmail
- ✓ **Atención al cliente profesional** y soporte de proximidad
- ✓ **Servicios adicionales** de videoconferencia y copia de seguridad

VozTelecom cotiza en el MAB desde Julio 2016

III. Materias primas



Si hay una subida que a lo largo de 2017 ha destacado en el mercado de materias primas esa es la del petróleo. El tipo Brent, de referencia para Europa, acabó la última sesión en el mercado de Londres en 66,87 dólares el barril, lo que supone un incremento del 17,7% respecto a los 56,82 dólares que costaba el mismo barril a comienzos de año. Por su parte, el West Texas estadounidense concluyó el

pasado año con una revalorización anual del 12,5%. La subida de la cotización del petróleo a lo largo de este año se ha debido fundamentalmente al acuerdo firmado entre la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) y otras naciones productoras para recortar la producción de crudo en 1,8 millones de barriles diarios. La atención en 2017 también ha estado puesta en la revalorización del oro, que se ha producido

a medida que el dólar ha ido perdiendo fuerza, con un retroceso frente al euro de en torno al 12%, una situación que ha ayudado a elevar el precio del metal precioso en otro casi un 12%. En cuanto a los metales industriales, todos han registrado ganancias en 2017, salvo el estaño, que retrocede un 5%. Mucha peor suerte han corrido las materias primas agrícolas, con descensos que llegan al 24% en el caso del azúcar. ■



Materias Primas agrícolas

**1º****TRIGO**

Pº tonelada Ene-17: 404,75 \$

Pº tonelada Dic-17: 427,00 \$

+5,50%**2º****AVENA****+5,47%****3º****MAÍZ****-0,36%****4º****SOJA****-4,24%****5º****CACAO****-20,44%****6º****CAFÉ****-20,61%****7º****AZUCAR****-24,70%**



*Gonzalo Cañete de Soto
Director de Formación y
Ejecutivo Senior en Swissquote*

Un año de decepciones y promesas

Termina el año 2017 y no queremos dejarlo marchar sin hacer un repaso global de análisis y estrategia para todos los públicos. Tanto si es usted un inversor largo-placista como un trader, lo que a continuación exponemos puede serle de gran interés para los meses venideros.

Este año ha sido año de decepciones y promesas. Por un lado hemos visto como el dólar ha caído durante meses fruto de la incertidumbre política que afecta la mayor economía del mundo, los Estados Unidos. Su presidente, Donald Trump, sigue envuelto en continuas disputas públicas con medios de comunicación, contra la oposición demócrata y contra buena parte de su propio partido. La buena noticia para el dólar durante las últimas semanas ha sido que el plan de reforma fiscal al menos sale adelante, con el correspondiente estímulo económico que podría brindar a la economía. Es por ello el tímido repunte del dólar las últimas semanas.

Por su lado la Reserva Federal sigue siendo errática en su postura. Este año hemos escuchado discursos

que incluso parecían reescribir las leyes de la economía haciendo alusión a la "compleja naturaleza" de la inflación ante la dificultad que tiene la FED para justificar porqué su economía no la genera. Los salarios en Estados Unidos siguen debilitándose y esto obviamente afectará en algún punto al consumo interno.

El crudo termina el año mejor de lo que lo empezó y nos deja imágenes sorprendentes, como una reunión entre rusos y saudíes, los capos productores del crudo mundial. Tenga en cuenta que los saudíes son los socios de Estados Unidos desde los 70, este hecho representa cambios significativos para el futuro en los mercados de la energía. La guerra del crudo ha terminado. Países como Rusia o Noruega verán fortalecida su divisa dada la dependencia que tienen de la venta de crudo y han pasado exitosamente sus vacas flacas desde 2014.

Tampoco vamos a dejar pasar el año sin hablar de la renta fija. Si alguien quiere hablar de burbujas que mire los mercados de Deuda, los bonos. La deuda de España se colocan en bonos a 3 años con una tasa de interés negativa, cobramos porque

FOND

>> El problema del sistema monetario actual no son las criptodivisas, sino el concepto de coeficiente de caja que ha licuado el valor del dinero en las últimas décadas

nos presten dinero, mientras que el paro sigue estando por encima del 16%, todo ello teniendo en cuenta la tormenta institucional de Cataluña, que pesa el 20% del PIB de España. Hay ejemplos también en deuda corporativa, la compañía francesa de Utilities Veolia Environnement emitió hace pocas semanas deuda a 3 años por valor de 500 millones con una tasa de interés negativa y teniendo una calificación crediticia de BBB. Esto forma parte de un patrón insostenible en Europa.

Por supuesto también haremos referencia al tema estrella. Las criptomonedas y la fiebre del bitcoin. Creemos que no es casualidad que esta fiebre se produzca en un año en el que el dólar pierde credibilidad. El dólar es la moneda madre en la que cotizan los mercados internacionales y si la confianza en ella se pierde, cualquier alternativa refugio se verá favorecida. El año 2018 reflejará en los metales la pérdida de fe en las políticas monetarias de los bancos centrales, incrementando el valor del oro. Las reservas de oro de Estados Unidos apenas han disminuido en 0,026% desde el año 2000 mientras que las de Rusia y China se han multiplicado por cuatro desde entonces. La pérdida de hegemonía del dólar no es casualidad.

Por su lado, y para que el lector vea qué apostamos fuerte, diremos que el bitcoin tiene mucho camino por recorrer todavía. El problema del sistema monetario actual no son las criptodivisas sino el concepto de coeficiente de caja que ha licuado el valor del dinero durante las últimas décadas. Por contra vemos emerger nuevos conceptos de dinero que parten de una idea mucho más sostenible, ya que la oferta monetaria de este tipo de divisas es limitada a un número fijo, su libro balance es público y por lo tanto no se puede generar crédito de la nada como ocurre en el sistema bancario actual.

Solo nos queda por mencionar un escenario para la renta variable. Seremos concretos también en este aspecto. Estados Unidos se verá perjudicado por las interferencias políticas que padece su administración y la Reserva Federal tampoco recuperará credibilidad en 2018, pero el sector energético en Estados Unidos podría verse favorecido en este escenario por dos aspectos: el debilitamiento del dólar haría más accesible las compras en Wall Street y por otro lado la recuperación del mercado del crudo, que harían que compañías de sector energético del SP500 subiesen con más fuerza que el resto. ■



RANKINGS

Petróleo



1º

BRENT

Pº barril Ene-17: 56,82 \$
Pº barril Dic-17: 66,87 \$

+17,69%

2º

WEST TEXAS

+12,37%



Metales preciosos

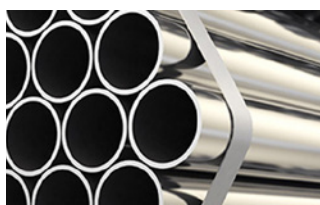
**1º****PALADIO**

Pº onza Ene-17: 676 \$
Pº onza Dic-17: 1.056 \$

+56,21%**2º****ORO****+11,81%****3º****PLATA****+3,82%****4º****PLATINO****+2,21%**



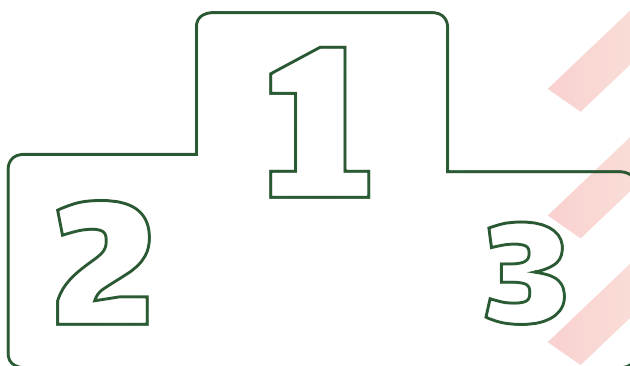
Metales industriales

**1º****ALUMINIO**

Pº tonelada Ene-17: 1.702,75 \$
Pº tonelada Dic-17: 2.275,50 \$

+33,64%**2º****COBRE****+31,41%****3º****ZINC****+28,19%****4º****PLOMO****+24,26%****5º****NÍQUEL****+10,79%****6º****ESTAÑO****-5,11%**

IV. ETFs



La industria de los ETF (Exchange Traded Funds) sigue disparada y atrayendo la mayor parte del dinero que se mueve en el mercado. La facilidad de acceso y su liquidez ha provocado que este vehículo se convierta cada vez más en uno de los activos favoritos de los inversores, lo que ha disparado su contratación en los últimos años.

La industria de la gestión pasiva sigue ganando adeptos y quizá eso es

lo que ha provocado que el pasado ejercicio los fondos cotizados atrajeran en el mundo 1,3 billones de dólares, lo que dejó el volumen total en 4,8 billones de dólares.

El Financial Times publicaba recientemente que estos vehículos que invierten en renta variable se llevan 3,7 billones de dólares, es decir más de un tercio de los activos. También son cada vez más populares los ETF que invierten en bonos. En concreto, los produc-

tos que replican los índices de renta variable atrajeron el pasado ejercicio 138.000 millones de nuevos activos.

Los críticos de este tipo de inversión argumenta que son, precisamente, los ETF y su necesidad de replicar índices lo que está provocando el aspecto de burbuja de los mercados en estos momentos. Y se preguntan cómo reaccionará el mercado cuando corrija y cuál será la velocidad de venta de este tipo de inversor. ■



ETFs Renta Variable

**1º****Direxion Daily
Homebuilders & Supplies
Bull 3X Shares****+273,12%****2º***ETRACS Monthly Reset 2xL ISE Exc. Hm. ETN***+190,80%****3º***Direxion Daily CSI China Internet Ind. Bull 2x S.***+171,94%****4º***Direxion Daily Semiconductor Bull 3x Shares***+168,97%****5º***Direxion Daily China 3x Bull Shares***+146,34%****6º***Direxion Daily South Korea Bull 3X Shares***+142,22%****7º***Direxion Daily Em. Markets Bull 3X Shares***+137,52%****8º***Direxion Daily Technology Bull 3X Shares***+133,96%****9º***ProShares UltraPro QQQ***+126,74%****10º***ProShares UltraPro Dow30***+121,54%**



ETFs sectorial Metales preciosos

**1º****ETFs Physical
Palladium Shares****+45,45%****2º***VelocityShares 3x Long Gold ETN***+28,19%****3º***DB Gold Double Long ETN***+20,76%****4º***ProShares Ultra Gold***+19,24%****5º***ETFS Physical Swiss Gold Shares***+11,39%****6º***SPDR Gold Trust***+11,35%****7º***iShares Gold Trust***+11,34%****8º***Van Eck Merk Gold Trust***+11,21%****9º***iPath Dow Jones-UBS Precious Metals ETN***+10,52%****10º***PowerShares DB Gold Fund***+10,41%**



ETFs Volatilidad

**1º****VelocityShares Daily
Inverse VIX Short
Term ETN****+149,20%****2º***ProShares Short VIX Short-Term Futures***+142,05%****3º***REX VolMAXX Inv. VIX Weekly Fut. Strategy***+128,32%****4º***VelocityShares VIX Short Vol. Hedged ETN***+93,53%****5º***VelocityShares Daily Inv. VIX Medium T. ETN***+84,53%****6º***VelocityShares VIX Variable Long/Short ETN***+10,67%****7º***iPath Inverse S&P500 VIX Short-Term Futures***+1,08%****8º***iPath Inv. S&P500 VIX Short-Term Fut. ETN***-1,25%****9º***iPath S&P 500 Dynamic VIX ETN***-19,71%****10º***VelocityShares VIX Tail Risk ETN***-21,45%**



ETFs Divisas

**1º****Market Vectors Double Long Euro ETN****+30,52%****2º***ProShares Ultra Euro***+27,01%****3º***CurrencyShares Euro Trust***+14,37%****4º***Market Vectors-Rupee/USD ETN***+13,96%****5º***iPath GBP/USD Exchange Rate ETN***+13,70%****6º***CurrencyShares British Pound Sterling Trust***+12,72%****7º***iPath EUR/USD Exchange Rate ETN***+12,66%****8º***Market Vectors-Renminbi/USD ETN***+12,36%****9º***WisdomTree Emerging Currency Fund***+12,14%****10º***WisdomTree Chinese Yuan Fund***+11,32%**



ETFs Renta Variable Europa

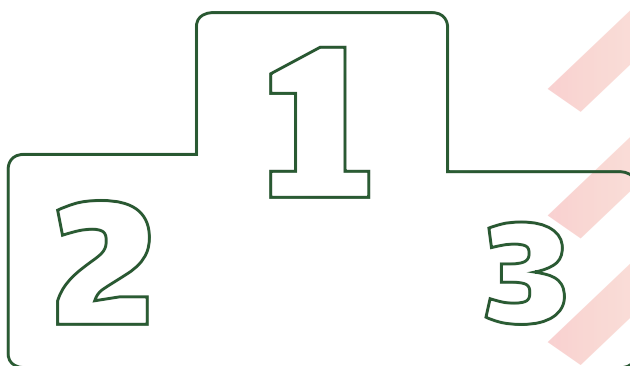
**1º****Direxion Daily FTSE
Europe Bull 3x Shares****+103,52%****2º***ProShares Ultra Europe***+63,66%****3º***Direxion Daily European Financials Bull 2x Sh.***+62,72%****4º***iShares MSCI Germany Small-Cap ETF***+61,56%****5º***iShares MSCI Austria Capped ETF***+58,65%****6º***UBS AG FI Enhanced Europe 50 ETN***+54,13%****7º***Barclays ETN+ FI Enh. Europe 50 ETNotes S. B***+53,40%****8º***Credit Suisse FI Enhanced Europe 50 ETN***+52,93%****9º***Barclays ETN+ FI Enhanced Europe 50 ETN***+52,68%****10º***First Trust Germany AlphaDEX Fund***+48,59%**



ETFs de Bonos

**1º****iShares International High Yield Corporate Bond****+21,64%****2º***PowerShares International Cor. Bond Portfolio***+16,98%****3º***SPDR Barclays Capital Convertible Bond ETF***+16,94%****4º***SPDR Barclays Capital Intern. Corp. Bond ETF***+16,80%****5º***VanEck Vectors JPMorgan EM Local Curr. Bnd.***+16,01%****6º***iShares Convertible Bond ETF***+15,37%****7º***SPDR Barclays Capital EM Local Bond ETF***+15,36%****8º***iShares EM Local Currency Bond ETF***+14,41%****9º***WisdomTree EM Local Debt Fund***+14,29%****10º***First Trust EM Local Currency Bond ETF***+13,43%**

v. Fondos



2017 volvió a ser el año de la renta variable. No hay más que ver las rentabilidades que tuvieron los fondos que tienen a los mercados de acciones como objetivo de inversión para darse cuenta de que fueron los activos más rentables. No hay más que echar un ojo a los activos más rentables a lo largo del ejercicio para darse cuenta cuáles fueron los fondos que mejor lo hicieron el año pasado. Los fondos de la categoría de Renta Variable –da igual

que invirtieran en España, Europa, Estados Unidos o emergentes– cerraron el año con rentabilidades de doble dígito. Superiores, en muchos casos, al 20%. Destacan, en esta categoría, los fondos de Renta Variable Global y divisa cubierta con retornos que, en el mejor de los casos, rozaron el 50%.

La política de los bancos centrales en los últimos años ha provocado que muchos inversores hayan tenido que dar un paso más en la escala de riesgo

para intentar conseguir la rentabilidad a la que estaban acostumbrados. Los expertos llevan años advirtiendo sobre el positivo. Un ranking que sale mejor si se compara con la renta fija en dólares, la gran perdedora de 2017, tanto en deuda de gobierno como en la pública.

A nivel global, se salvan las tres categorías analizadas. La renta fija global, con rentabilidades positivas en la mayoría de los casos, la deuda convertible y la renta fija flexible. ■



Fondos de RV España

**1º**

Santander Small Caps España Cartera

Valor liquidativo: 257,38 €
Patrimonio: 649 Mill.€

+30,24%**2º**

Gesconsult Renta Variable

+24,30%**3º**

BPA Sicav Iberian Equities

+23,21%**4º**

AZ Valor Iberia

+22,65%**5º**

Sabadell España Dividendo

+22,47%**6º**

Fidentiis Tordesillas

+21,81%**7º**

Gesconsult Renta Variable

+21,54%**8º**

Alpha Plus Ibérico Acciones

+20,50%**9º**

Magallanes Iberian Equity

+20,39%**10º**

Caja de Ingenieros Iberian Equity

+19,69%



Gestora: CAJA INGENIEROS GESTIÓN
 Categoría MS: RV España
 Patrimonio: 21,14 Mill.€
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: 100 €
 Creación del fondo: 02/08/2002

Caja Ingenieros Iberian Equity, FI

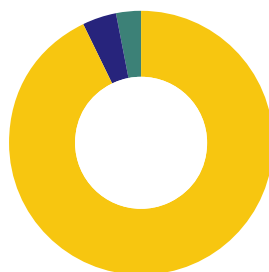
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+5,01%	-1,11%	+4,54%	+16,78%
Índice	-3,57%	+4,92%	+2,60%	+5,18%

Distribución de activos



Eurozona:	94,08%
Reino Unido:	3,39%
Iberoamérica:	2,52%

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Semapa (POR)	5,81%	Acerinox (ESP)	4,79%
Faes Farma (ESP)	5,30%	Grupo Catalana Occidente (ESP)	4,36%
Grifols (ESP)	5,01%	Fluidra (ESP)	4,09%
Ibersol SGPS (POR)	4,99%	Galp Energia (POR)	4,01%
Nos SGPS (POR)	4,95%	Baron de Ley (ESP)	3,85%



Caja de Ingenieros Gestión

Tendencias ISR - Fondo CI Environment, ISR

A finales del pasado mes de marzo lanzamos el CI Environment ISR, FI. Se trata de un fondo de inversión mixto de renta variable que aplica los criterios de inversión socialmente responsables centrándose en el medio ambiente y en el cumplimiento de los objetivos fijados en el Acuerdo de París sobre el cambio climático (COP21) en materia de emisiones de efecto invernadero.

Durante estos primeros meses el comportamiento del fondo no ha sido el esperado finalizando noviembre con una rentabilidad por debajo del índice de referencia. Durante este tiempo, el fondo superó los 20 millones de euros en activos bajo gestión.

Desde Caja Ingenieros gestión queremos compartir con los inversores las grandes líneas de desarrollo operativo durante esta corta andadura así como recalcar nuestra filosofía de inversión y cómo se plasma en la construcción de la cartera.

Nuestra estrategia de inversión persigue seleccionar compañías que tienen en cuenta su impacto medioambiental, son líderes en la lucha contra el cambio climático y apuestan por

aplicar nuevas prácticas orientadas a la reducción del consumo de energía contaminante, además de contar con una sólida situación financiera. De esta forma, consideramos factores que a menudo se encuentran fuera del análisis financiero tradicional, pero que tienen un gran impacto en el rendimiento de la compañía a largo plazo. Un ejemplo de esto sería el cálculo de la huella de carbono, que calcula el volumen de toneladas de CO₂ en relación con la cifra de negocio.

En la línea de lo anterior, nos centramos en buscar compañías que se encuentren dentro de los segmentos donde esperamos un crecimiento más sostenible durante los próximos años y su principal actividad sea la eficiencia energética, el control y gestión de residuos, la innovación tecnológica o energías renovables, sin olvidar que deben brindar al inversor retornos consistentes a medio y largo plazo. Para ello, consideramos crítico poder encontrar compañías líderes con modelos de negocio excelentes, balances saneados, fuerte generación de caja y con un buen equipo directivo al frente.

El interés por la eficiencia energética está ganando cada vez más

FOND

>> Buscamos compañías comprometidas con la continua innovación en sus productos y que a su vez generen externalidades positivas sobre el medio ambiente

seguidores, no solo por los beneficios que genera para luchar contra el cambio climático sino porque permite a las empresas que tienen conciencia de ello mejorar la competitividad reduciendo consumo de energía y por consiguiente costes. Unibail-Rodamco es una empresa inmobiliaria francesa líder en Europa. El grupo trabaja continuamente en el desarrollo de edificios más respetuosos con el medio ambiente.

Otra de las temáticas que el fondo tiene en cuenta es el crecimiento de la sociedad a ritmos insostenibles. Como consecuencia de ello cada día aumenta la producción de todo tipo de productos que también consumimos a velocidad de vértigo. Durante los últimos cinco años el volumen global de residuos generados ha sido 9.5 mil millones de toneladas de basura según Waste Atlas, de los cuales casi el 50% permanecerá inalterable. Diferentes estudios afirman que hay una relación directa entre la gestión de residuos y el cambio climático. Por este motivo, desde Caja Ingenieros gestión apostamos por compañías líderes en este campo como por ejemplo Suez Environment, líder mundial en la gestión de residuos y agua.

En cuanto a la innovación tecnológica buscamos compañías comprometidas con la continua innovación en sus productos y que a su vez generen externalidades positivas sobre el medio ambiente. Grupo Prysmian es el mayor fabricante de cables del mundo para sistemas de transmisión de

energía eléctrica y telecomunicaciones. Su objetivo principal es centrarse en la calidad de sus productos para identificar soluciones y tecnologías innovadoras y para reducir el impacto ambiental.

Finalmente, las energías renovables ocupan un lugar cada vez más importante dentro de la producción de energía. El principal motivo ha sido la caída de los costes de generación de energías renovables que se ha desplomado en los últimos años y permite que este tipo de fuentes de energía sean en algunos casos competitivas con las fuentes de energía tradicional. Compañías como Vestas o Siemens Gamesa son líderes mundiales en la fabricación y mantenimiento de aerogeneradores para la obtención de energía eólica

Después de los primeros meses del nacimiento del fondo la génesis del mismo continúa siendo la inicial: invertir en compañías con ventajas competitivas sostenibles que sean capaces de crecer y seguir siendo líderes en el mercado en el que actúan beneficiándose de las tendencias seculares actuales.

En el entorno actual de mercado reiteramos nuestra convicción de que el fondo se encuentra bien posicionado en términos de asignación de tendencias seculares. No obstante, el desempeño del fondo no ha sido el esperado debido en mayor medida a la selección de ciertas compañías con un peso relevante en nuestro vehículo (Vestas, Siemens Gamesa y Lenzing). ■



Amplíe la rentabilidad invirtiendo en los valores más cercanos

CI Iberian Equity, FI es un fondo de renta variable que invierte en los valores de España y Portugal con el objetivo de obtener revalorizaciones superiores a la del IBEX 35, y con la posibilidad de aprovechar oportunidades de inversión en Latinoamérica.



Caja de Ingenieros Gestión: Certificado ISO 9001:2008 a su Gestión de Instituciones de Inversión Colectiva y Asesoramiento de carteras de inversión.

Grupo  **Caja de Ingenieros**

Caja Ingenieros Iberian Equity, FI, tiene como entidad gestora a Caja Ingenieros Gestión, SGIC, SAU, como sociedad depositaria, a Caja de Ingenieros, S. Coop. de Crédito, y está registrado en la CNMV con el número 3231.

Los fondos de inversión no son depósitos y comportan riesgo de inversión, incluida la posibilidad de que, en periodos concretos de cálculo, se produzcan minusvalías. Este documento no es el folleto informativo y no constituye una oferta de compra o venta de participaciones. Puede consultar el folleto informativo registrado en la CNMV en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, o bien conectándose a www.caja-ingenieros.es o www.cnmv.es. Por favor, lea el folleto informativo antes de realizar cualquier inversión.

Consulte el folleto informativo donde se relaciona la descripción de las tipologías de riesgo a las que puede estar sujeto este fondo de inversión.

(1) IBEX 35 es una marca registrada de Sociedad de Bolsas, SA; es un índice compuesto por los 35 valores más líquidos cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil de las cuatro Bolsas Españolas.



Gestora: MUTUACTIVOS SGIC
 Categoría: RV Europa Cap. Flexible
 Patrimonio: 82,67 Mill.€
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: 10 €
 Creación del fondo: 25/09/1998

Mutuafondo Valores A, FI

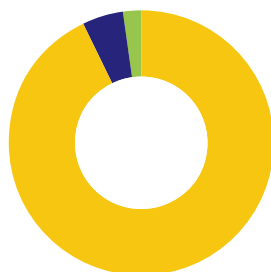
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+2,61%	+14,61%	+4,71%	+7,85%
Índice	-4,23%	+6,39%	+2,13%	-2,39%

Distribución de activos



Eurozona	92,70%
Reino Unido	5,18%
Resto de Europa	2,12%

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Técnicas Reunidas (ESP)	5,02%	Acerinox (ESP)	3,37%
Lab. Amirall (ESP)	4,41%	Corp. Fin. Alba (ESP)	3,36%
Lar España Socimi (ESP)	4,23%	Atresmedia (ESP)	2,87%
Euskaltel (ESP)	3,80%	Nos Sgps (POR)	2,80%
Cellnex (ESP)	3,45%	Saeta Yield (ESP)	2,78%



Ángel Fresnillo
 Director de Renta Variable
 de Mutuactivos

En Bolsa, Europa mejor que EE.UU.

Nos encontramos en un momento incierto para la renta variable que invita a presentar una actitud de cautela ante las bolsas. En Mutuactivos, la entidad de gestión del Grupo Mutua Madrileña, nos mantenemos prudentes porque en términos absolutos estimamos que los activos bursátiles están caros. La renta variable nos impone respeto, entre otros factores, porque continúa siendo el activo potencialmente más volátil. Con todo, sabemos por experiencia que siempre se pueden localizar oportunidades, con lo que estamos alerta y atentos porque pueden surgir (y, de hecho, surgen), en cualquier momento.

Para detectar esas ventanas de oportunidad en renta variable, en Mutuactivos tenemos en cuenta tres pilares: creación de valor a largo plazo, calidad y estabilidad. Nuestra filosofía, basada en un profundo análisis fundamental y con un horizonte de inversión de largo plazo, nos hace inclinarnos hacia compañías que han creado valor históricamente de una manera recurrente y cuya estimación de rentabilidad sobre la inversión cubra su coste de capital. También prestamos atención a la parte del beneficio que la compañía reparte cada año

y a la frecuencia y sostenibilidad de esa rentabilidad por dividendo. En definitiva, basándonos en estos tres ejes, buscamos valores que, con una filosofía basada en el análisis fundamental, tengan potencial de revalorización en un horizonte de largo plazo.

Europa, mejor que EE.UU.

Desde el punto de vista geográfico, Europa nos gusta más que Estados Unidos, por valoración. El mercado americano ha cotizado todo lo bueno que cabría esperar: las buenas expectativas de resultados empresariales, la puesta en marcha de la prometida reforma fiscal de Donald Trump... Creemos que Wall Street está en precio y que no podemos esperar mucho más. El PER normalizado de este mercado está por encima de 30 veces beneficio, una cota que se ha alcanzado en pocas ocasiones, como la crisis del 29 o de las puntocom. En Europa, las valoraciones son más bajas. En concreto, España es uno de los mercados europeos que nos parece que presenta unas perspectivas más positivas.

En este sentido, en nuestra gestora, en los últimos meses hemos incorpo-

FONDOS

>> Tenemos en cuenta tres pilares para detectar ventanas de oportunidades en RV: creación de valor a largo plazo, estabilidad y calidad

rado nuevos valores a Mutuafondo España, nuestro fondo de renta variable española, valores como Acciona, Gas Natural - Fenosa y Gestamp. Acciona y Gas Natural, por ejemplo, son compañías con flujos de caja recurrentes e interesante rentabilidad por dividendo. Igualmente, hemos reforzado el peso en Euskattel, Gamesa y, más recientemente, en Técnicas Reunidas. En general, siempre miramos historias que tengan sentido a largo plazo.

También en los últimos meses hemos reforzado ligeramente las posiciones en el sector financiero español aprovechando las caídas derivadas de la incertidumbre en Cataluña, siempre con una visión a largo plazo. En cuanto a coyuntura, consideramos que los tipos deberían repuntar y normalizarse, lo que favorecerá al sector financiero, que ha estado muy denostado por la crisis. Ahora estamos en un punto de inflexión en materia de política monetaria, que podría marcar un suelo, aunque las cotizaciones de los bancos ya lo han recogido parcialmente.

Historia de éxito

Mutuafondo España es ejemplo de una historia de éxito. En febrero del año 2009, coincidiendo con una etapa de elevada volatilidad bursátil, los miembros del equipo de gestión de Mutuactivos vimos que se abría una ventana de oportunidad para comenzar a crear una cartera de renta variable española con vistas al medio-largo

plazo. Desde su lanzamiento (por aquel entonces), el fondo arroja un rendimiento anual medio cercano al 10%, lo que supone una rentabilidad acumulada superior al 125%.

Además de Mutuafondo España, otras de nuestras propuestas de renta variable son Mutuafondo Valores y Mutuafondo Bolsa. El primero de ellos (Mutuafondo Valores) es un fondo de renta variable centrado en valores de pequeña y mediana capitalización bursátil, principalmente europeos. Al igual que Mutuafondo España es adecuado para inversores dinámicos, sin aversión al riesgo y horizonte de largo plazo. Acumula una rentabilidad desde su lanzamiento, en 1998, del 410%, lo que supone un rendimiento anual medio cercano al 9%.

En Mutuafondo Valores hemos incorporado recientemente títulos como Maisons du Monde (empresa francesa fabricante de muebles) o Huhtamaki, compañía finlandesa especializada en la fabricación de envoltorios y vasos (como los de McDonald's y Burger King). Como analistas fundamentales que somos, estudiamos a fondo la historia de cada empresa.

Mutuafondo Bolsa, por su parte, trata de aprovechar las mejores oportunidades de la renta variable, principalmente en los mercados europeos. Acumula una rentabilidad desde su lanzamiento, en 1997, del 148%, lo que supone un rendimiento anual medio cercano al 5%. ■

TAMBIÉN

SON NUESTRAS INVERSIONES.

Con Mutuactivos, empresa del Grupo Mutua Madrileña, inviertes en los mismos fondos en los que invierte la Mutua. Con las mismas condiciones. Con el mismo equipo de expertos y con toda la solvencia, confianza y transparencia de una gran compañía.



900 555 559
www.mutuactivos.com
Visita nuestras oficinas.

JUNTOS. CON LA MUTUA.

Existe, tanto en las oficinas de la entidad como en su página web, información obligatoria contractual y/o precontractual a disposición de los clientes en relación con los productos o servicios ofertados por Mutuactivos.



Fondos de RV Europa Crecimiento

**1º****Metzler European
Contrarean Growth**

Valor liquidativo: 194,09 €
Patrimonio: 13 Mill.€

+31,77%**2º****Fidecum SICAV Avantgarde Stock****+29,84%****3º****Man GLG Pan European Equity Growth****+22,35%****4º****Blackrock European Special Situation****+19,84%****5º****MFS European Core Equity Fund****+16,33%****6º****Candriam L Europe Innovation Class R****+14,41%****7º****Fidelity European Dynamic Growth****+13,32%****8º****Schroder ISF European Special Situation****+13,06%****9º****JPM Europe Strategic Growth****+12,80%****10º****BL Equities Europe B****+12,72%**



Gestora: FIDELITY INVESTMENT
 Categoría: Mixtos Moderados € - Global
 Patrimonio: 8.274,36 Mill.\$
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: -
 Creación del fondo: 11/11/2013

Fidelity Funds - Global Multi Asset Inc. A-Acc-€ (hedged)

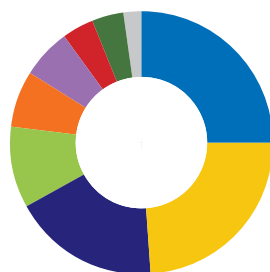
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+5,15%	0,00%	+6,21%	+5,41%
Índice	-10,03%	-5,62%	-1,47%	+0,60%

Distribución de activos



EE.UU: 25,41%	Asia desarrollada: 6,42%
Eurozona: 23,86%	Japón: 4,06%
Reino Unido: 18,17%	Australasia: 3,65%
Resto de Europa: 10,57%	Resto
Asia emergente: 6,96%	

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Fidelity ILF - USD A Acc (IRL)	2,46%	Diageo PLC (GBR)	0,84%
E-mini Fin. Select Sector Dic17 (USA)	1,44%	iShares \$ Corp Bond ETF\$ Dist (IRL)	0,77%
Fidelity ILF - EUR A Acc (IRL)	1,10%	Hungary (Rep. of) 3% (HUN)	0,75%
HICL Infrastructure Co. Ord (GUE)	0,99%	John Laing Infrastructure Ord (GUE)	0,71%
NB Gbl. Floating Rate I. £ Ord (GUE)	0,86%	RELX NV (HOL)	0,69%



Eugene Philalithis
Gestor del FF Global Multi Asset
Income Fund - Fidelity International

Perspectivas para la inversión multiactivos 2018

En 2017 los mercados se han mostrado más tranquilos de lo que muchos inversores esperaban, y para 2018, la inflación estadounidense podría sorprender al mercado subiendo más de lo previsto, lo cual podría generar oportunidades en bonos del Tesoro de EE.UU. y deuda del sector financiero. Pero el próximo año también podría depararnos una reactivación del riesgo político europeo.

La mayor sorpresa este año ha sido lo tranquilos que han estado los mercados. El sólido crecimiento mundial y la política monetaria expansiva han sido extremadamente positivos para los activos de riesgo, y muchos mercados han subido hasta anotarse máximos históricos. Si el crecimiento sigue siendo lo suficientemente fuerte, los bancos centrales tendrán que empezar a reducir su apoyo. Aunque eso se traducirá en más volatilidad en los mercados, los activos de riesgo deberían comportarse razonablemente bien si el crecimiento sigue aguantando y continuamos viendo aumentos de los beneficios. En cuanto al

comportamiento relativo, los bonos de alta calidad se enfrentarán ciertamente a un entorno más difícil. Una coyuntura positiva prolongará el ciclo crediticio y permitirá a los bonos high yield ofrecer rentabilidades como las del carry.

Las perspectivas para el dólar estadounidense son un asunto importante para los activos de los mercados emergentes y las materias primas. Creo que es probable que la divisa verde se mueva en una banda de cotización estrecha durante los próximos doce meses y que los diferenciales de tipos de interés impidan nuevas depreciaciones. Sin embargo, a la vista de la revalorización general del dólar desde 2014, también pienso que probablemente ya hayamos visto el momento álgido. Eso es positivo para los inversores que buscan rentas en la deuda emergente en moneda nacional, aunque probablemente van a tener que tolerar una mayor volatilidad cambiaria.

Veo muy posible una reactivación del riesgo político europeo. Comenzaremos a tener una idea mucho más clara sobre cómo va a afectar el Brexit a las relacio-

FONDOS

>> Van a surgir oportunidades en el sector financiero de Estados Unidos, que se beneficiará mucho del aumento de los tipos de interés

nes comerciales entre el Reino Unido y la UE. Las noticias en torno a ello, así como las elecciones italianas y la situación en Cataluña, podrían lastrar el sentimiento en los activos europeos y eso es algo que habría que vigilar estrechamente. También la trayectoria de los tipos de interés podría sorprender a los inversores el próximo año, pues los mercados descuentan únicamente un 10% de probabilidades de que llegue a haber tres subidas por parte de la Fed en 2018.

Sin embargo, los datos estadounidenses siguen siendo buenos y están empezando a acumularse los indicios de presiones inflacionistas. La previsión inmediata de inflación de la Fed indica que está subiendo, y la debilidad del dólar debería estimular los precios. Dado que el crecimiento estadounidense sigue siendo sólido, no parece descabellado que se repitan las mismas condiciones macroeconómicas que vivimos al año pasado. Aunque no preveo que la inflación suba muy por encima del objetivo de la Reserva Federal, los mercados están descontando unas expectativas de inflación muy bajas y nuevas subidas de tipos. Eso hace que sean vulnerables ante sorpresas relativamente pequeñas. Veo oportunidades en el sector financiero estadounidense, que se beneficiará mucho de las subidas de los tipos de interés. A medida que suban los rendimientos, las inversiones defensivas, como los bonos del Tesoro de EE.UU, también podrían volverse atractivas, y eso es algo que vigilaré muy de cerca.

También preveo recurrir más a una estrategia de "barra de pesas" en 2018, reforzando la exposición a activos de menor riesgo y rendimiento, como los bonos del Tesoro de EE.UU. por un lado, y a los activos de mayor riesgo y rendimiento, como la deuda del sector financiero y la renta variable, por el otro. Pero además, en el extremo defensivo de la estrategia de "barra de pesas" trataré de reforzar las posiciones en investment grade estadounidense a medida que vayan subiendo los rendimientos, puesto que conforme nos acercamos al final del ciclo, resulta sensato elevar la protección defensiva.

Aunque la deuda del sector financiero (como los CoCos) se ha comportado bien en 2017, esta clase de activos marcha por detrás del conjunto de los mercados de renta fija. Por lo tanto, la deuda del sector financiero ofrece unos rendimientos relativamente atractivos y ha soportado pruebas como la quiebra del Banco Popular a comienzos de 2017.

Por último, espero que las estrategias de rentas "mejoradas" cobren más importancia dentro de la generación de rentas para los inversores. Se trata de estrategias convencionales de renta variable con pago de dividendos que también venden opciones de compra en algunas de sus posiciones. La prima que obtienen con ello se paga a los inversores como fuente adicional de rentas. Además de la renta adicional, son una forma más defensiva de apostar por las bolsas a medio plazo. ■



Fondos de RV Europa Cap. Flexible

**1º**

Alken Fund European Opportunities

Valor liquidativo: 187,17 €
Patrimonio: 2.551 Mill.€

+28,29%**2º****MainFirst Top European Ideas****+26,91%****3º****Digital Funds Stars Europe Acc****+26,84%****4º****Comgest Growth Europe Opp.****+26,68%****5º****Valentum FI****+25,92%****6º****Incometriq Equal Global Value****+24,97%****7º****Jupiter European Growth Class D****+24,54%****8º****Oddo Avenir Europe****+24,53%****9º****Blackrock European Opp. Extension****+23,74%****10º****Magallanes European Equity****+23,26%**



**Asset
Management**

Gestora: GOLDMAN SACHS AM
 Categoría: RV Europa Cap. Grande Blend
 Patrimonio: 1.947,29 Mill.€
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: 5.000 €
 Creación del fondo: 14/11/2005

Goldman Sachs S - GS Europe CORE Eq. Portfolio Base Acc

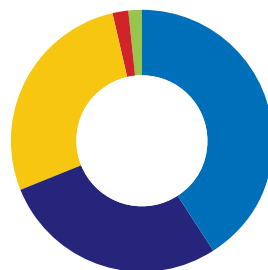
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+8,71%	+15,59%	+6,23%	+12,69%
Índice	+1,87%	+7,36%	+3,66%	+2,45%

Distribución de activos



Eurozona: 40,95%	EE.UU: 1,94%
Reino Unido: 28,17%	Asia desarrollada: 1,36%
Resto de Europa: 27,58%	

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Nestle SA (SUI)	3,03%	Royal Dutch Shell A (GBR)	2,10%
Roche Holding Dividend Cert. (SUI)	2,41%	Novartis AG (SUI)	2,07%
BP PLC (GBR)	2,23%	Banco Santander SA (ESP)	1,90%
Bayer AG (ALE)	2,16%	Diageo PLC (GBR)	1,89%
Basf SE (ALE)	2,10%	Royal Dutch Shell B (GBR)	1,86%

FONDOS



*Javier Rodríguez Alarcón
Responsable del equipo de
Quantitative Investment Strategies
de Goldman Sachs AM en EMEA*

DE LOS DATOS A LA INVERSIÓN:

La filosofía tras los fondos Goldman Sachs CORE Equity

Desde hace más de 25 años, el equipo de Inversiones Cuantitativas de Goldman Sachs AM lleva trabajando en descubrir nuevas oportunidades de inversión a través del análisis de datos, para evaluar objetivamente compañías a nivel global. Más del 90% de los datos disponibles a día de hoy han sido creados en los últimos dos años, y el crecimiento en la generación de nuevos datos no hace sino acelerarse gracias a la integración que nos permiten los últimos desarrollos tecnológicos. Según un estudio de la International Data Corporation, en 2020 se habrá generado 128 veces la información generada en 2013.

En nuestra opinión, así como el análisis de datos ha revolucionado multitud de industrias, desde el negocio retail al sector sanitario, ese análisis puede ofrecer un mayor conocimiento relevante para inversores como nosotros, aportándonos señales sobre actividad empresarial, preferencias y patrones de comportamiento. La combinación del juicio humano, informado tras años de experiencia inversora, con el conocimiento extraído del análisis de datos,

puede crear un proceso de inversión más poderoso que cualquiera de estas dos aproximaciones tomadas por separado. Algunos ven la tecnología como un replazo a las habilidades humanas, sin embargo nosotros vemos el uso de datos y la tecnología como una herramienta para mejorar el conocimiento y experiencia de nuestros gestores. Partiendo de la filosofía fundamental de nuestro equipo, hemos establecido un proceso sistemático para traducir parte de este universo virtualmente infinito de datos, en ideas de inversión prácticas, que forman las carteras de fondos GS CORE Equity.

1^{er} paso: procesar información para revelar el potencial de generación de alpha

Nuestro objetivo principal es adquirir una ventaja informativa: creemos que esta ventaja informativa nos puede permitir seleccionar acciones que batirán a sus iguales.

Nuevos desarrollos tecnológicos de "machine learning" como el procesamiento de lenguaje natural abren vías de analizar enormes cantidades de datos no

FONDOS

2º paso: construir la cartera considerando los elementos humano, de coste y riesgo

estructurados como el texto. Esto nos puede permitir predecir y adelantarnos a la formación de una tendencia de, basándonos en cambios en el sentimiento del mercado extraídos del análisis de informes de mercado, en vez de simplemente seguir una tendencia ya existente.

En base al tipo de señal sobre una compañía que la fuente de datos nos ofrece, categorizamos esa señal en uno de los cuatro pilares que forman nuestra filosofía de inversión:

Calidad, Valor, Temáticas-Tendencias y Sentimiento.

Este proceso, basado en enormes cantidades de datos nos permite analizar 13.000 compañías de manera diaria y crear un ranking según su potencial de generación de alpha.

Calcular el potencial de alpha de una acción no es suficiente: para encontrar el equilibrio óptimo entre retorno, riesgo y coste; combinamos el resultado del pase anterior de nuestro proceso, con un análisis de riesgo y modelos de coste. La relación entre el potencial de retorno de una acción, su riesgo y potencial coste, determina su peso en la cartera final.

El último paso de la construcción de cartera es lo que llamamos "Optimización", que es el resultado de llevar a la cartera el juicio del equipo de gestores a la hora de aprobar cada una de las operaciones a realizar. El objetivo final de este paso es asegurarnos de que todas las posiciones de la cartera final tienen sentido, tanto sentido económico como de posicionamiento teniendo en cuenta las condiciones del mercado.

La gestión activa siempre se ha

basado en descubrir oportunidades de inversión antes de que el mercado las ponga en valor. A medida que la cantidad de información disponible a nivel global sigue creciendo de manera exponencial, en Goldman Sachs AM creemos que la habilidad para hacer un uso inteligente de esa información, será crucial para lograr una inversión exitosa. Sin embargo, para lograr ese objetivo no basta con un equipo con talento y capaz de analizar correctamente la información de que disponen: nosotros creemos que tiene una gran importancia disponer de una infraestructura tecnológica capaz de transformar cantidades masivas de datos en ideas de inversión.

Con más de 25 años de experiencia combinando el juicio humano con esas ideas de inversión procedentes del análisis de datos, creemos que nuestro equipo está posicionado para capitalizar en esa revolución tecnológica en beneficio para nuestros clientes, a través de la gama GS CORE Equity, a la que pertenece el fondo GS Europe CORE Equity. ■

This material is provided for educational purposes only and should not be construed as investment advice or an offer or solicitation to buy or sell securities.

This material has been prepared by GSAM and is not financial research nor a product of Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). It was not prepared in compliance with applicable provisions of law designed to promote the independence of financial analysis and is not subject to a prohibition on trading following the distribution of financial research. The views and opinions expressed may differ from those of Goldman Sachs Global Investment Research or other departments or divisions of Goldman Sachs and its affiliates. This information may not be current and GSAM has no obligation to provide any updates or changes. It should not be relied upon in making an investment decision.

This material contains information that discusses general market activity, industry or sector trends, or other broad-based economic, market or political conditions. It also pertains to past performance or is the basis for previously-made discretionary investment decisions. This information should not be construed as a current recommendation, research or investment advice. It should not be assumed that any investment decisions shown will prove to be profitable, or that any investment decisions made in the future will be profitable or will equal the performance of investments discussed herein. Any mention of an investment decision is intended only to illus-

trate our investment approach and/or strategy, and is not indicative of the performance of our strategy as a whole. Any such illustration is not necessarily representative of other investment decisions.

This material has been prepared by GSAM and is not financial research nor a product of Goldman Sachs Global Investment Research. It was not prepared in compliance with applicable provisions of law designed to promote the independence of financial analysis and is not subject to a prohibition on trading following the distribution of financial research. The views and opinions expressed may differ from the views and opinions expressed by Goldman Sachs Global Investment Research or other departments or divisions of Goldman Sachs and its affiliates. Investors are urged to consult with their financial advisors before buying or selling any securities. This information should not be relied upon in making an investment decision. GSAM has no obligation to provide any updates or changes.

THIS MATERIAL DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER OR SOLICITATION IN ANY JURISDICTION WHERE OR TO ANY PERSON TO WHOM IT WOULD BE UNAUTHORIZED OR UNLAWFUL TO DO SO.

Prospective investors should inform themselves as to any applicable legal requirements and taxation and exchange control regulations in the countries of their citizenship, residence or domicile which might be relevant.

This material is provided for informational purposes only

and should not be construed as investment advice or an offer or solicitation to buy or sell securities. This material is not intended to be used as a general guide to investing, or as a source of any specific investment recommendations, and makes no implied or express recommendations concerning the manner in which any client's account should or would be handled, as appropriate investment strategies depend upon the client's investment objectives.

Any mention of an investment decision is intended only to illustrate our investment approach and/or strategy, and is not indicative of the performance of our strategy as a whole. It should not be assumed that any investment decisions shown will prove to be profitable, or that any investment decisions made in the future will be profitable or will equal the performance of the investments discussed herein. A complete list of past recommendations is available upon request. Please see additional disclosures.

The portfolio risk management process includes an effort to monitor and manage risk, but does not imply low risk.

Confidentiality:

No part of this material may, without GSAM's prior written consent, be (i) copied, photocopied or duplicated in any form, by any means, or (ii) distributed to any person that is not an employee, officer, director, or authorized agent of the recipient.

© 2017 Goldman Sachs. All rights reserved. 109396-OTU-628008



Gestora: ODDO BHF AM
 Categoría: RV Zona Euro Cap. Flexible
 Patrimonio: 915,59 Mill.€
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: 1 acción
 Creación del fondo: 14/06/1996

Oddo Génération CR - EUR

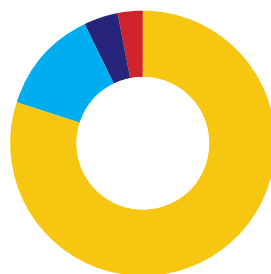
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+5,46%	+15,64%	+5,21%	+15,65%
Índice	+1,14%	+5,83%	+0,83%	+3,17%

Distribución de activos



Eurozona: 79,37%	Reino Unido: 4,56%
Europa ex Euro: 12,69%	EE.UU.: 3,38%

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Santander (ESP)	4,94%	Cie Generale (FRA)	3,37%
SAP (ALE)	4,78%	Merck (ALE)	3,22%
Fresenius (ALE)	4,14%	Grifols (ESP)	2,99%
Volkswagen (ALE)	3,79%	Bouygues (FRA)	2,95%
Continental (ALE)	3,55%	Inditex (ESP)	2,89%



*Leonardo López
Country Head para Iberia
y Latam de Oddo BHF*

Necesitados de catalizadores a corto plazo

La renta variable ha avanzado en las últimas semanas, en consonancia con nuestra estrategia de inversión favorable al crecimiento. Seguimos creyendo que el entorno macroeconómico global continuará respaldando la confianza económica de los inversores e impulsará las valoraciones al alza durante el próximo año.

No obstante, sigue existiendo el riesgo de que se produzcan decepciones a corto plazo, ya que es posible que el mercado de la vivienda chino y la economía industrial se estén ralentizando más de lo que asumen los inversores. Además, el índice ISM de fabricación de EE.UU. se ha visto impulsado por la debilidad del dólar estadounidense y es probable que retroceda algo.

Por otra parte, la renta variable mundial registra un exceso de demanda, al menos a corto plazo. La temporada de resultados ha sido excelente en EE.UU, pero ha decepcionado un poco en Europa. Para seguir subiendo se necesitan algunos nuevos catalizadores. La política fiscal estadounidense se podría añadir algo de combustible

al motor de la economía estadounidense, pero aún no se conocen ni la fecha final ni su resultado completo. Los senadores republicanos de EE.UU. han presentado recientemente un plan fiscal que difiere en varios aspectos clave de la versión de la Cámara de Representantes.

Es justo decir que si los rendimientos se mantienen sin cambios, la renta variable se verá plenamente beneficiada de las perspectivas de fuerte crecimiento y los precios de las acciones subirían gracias a los sólidos beneficios y una reducción del coste de producción.

Pero ahora los rendimientos podrían verse sometidos a presión de forma gradual. La necesidad de desapalancamiento de la economía global se ha reducido sustancialmente en los últimos años. El resultado es que países desarrollados (sobre todo europeos) ya no empañan la actividad económica global y que el pulso desinflacionista pierde fuerza. Algo que muchos inversores optan por ignorar y que deja margen para sorpresas. Powell va a ser fiel a la línea anterior y subir los tipos al menos tres veces el año que viene. Los bancos centrales asiáticos han pasado a incli-

FONDOS

>> El entorno macroeconómico global continuará respaldando la confianza económica de los inversores e impulsará las valoraciones al alza durante el 2018

narse por más subidas (Corea, Malasia, Tailandia y, en cierto modo, China).

La ola de desinflación de este año en EE.UU. se ha debido principalmente a varios factores específicos no relacionados con el ciclo económico, destacando entre ellos la guerra de precios de las telecomunicaciones. Sin ellos, la caída de la inflación de los precios al consumo y el crecimiento salarial en 2017 no se notarían. Y lo que es más importante, los factores que provocan la caída de los precios en estos sectores no fueron resultado

de un debilitamiento de la demanda interna. En todo caso, son una fuente de reflación y sirven para justificar nuevas subidas de los tipos.

Inversores a largo plazo, permanezcan conectados. Inversores más activos y por razones tácticas, recojan beneficios de la renta variable (sobre todo de Estados Unidos) y en parte del crédito. Limiten su exposición a la duración. No hay mucho que ganar y sí mucho que perder. Apostar por que la inflación no resurja parece muy audaz actualmente. ■





ODDO GÉNÉRATION

CLASES

CI-EUR FR0010576728
 CR-EUR FR0010574434
 DR-EUR FR0010576736

INVERSIÓN EN EMPRESAS FAMILIARES EUROPEAS



ODDO GÉNÉRATION INVIERTE EN EMPRESAS EUROPEAS...

- con una estructura de accionistas estable a largo plazo, propiedad principalmente de familias
- con una orientación internacional de su negocio
- que cumplen criterios ESG (medioambientales, sociales y de gobierno corporativo), con enfoque principal en la calidad de la dirección

FILTRO CUALITATIVO Y CUANTITATIVO DE INDICADORES FUNDAMENTALES FINANCIEROS

Retorno sobre el capital empleado (ROCE)

- Retorno sobre el capital empleado (ROCE) ROCE de media > 12%
- O mejora importante del ROCE prevista

Flujo de caja y balance

- Empresas capaces de autofinanciar su crecimiento (flujo de caja libre > 0)
- O mejora de la generación del flujo de caja libre (sin riesgo financiero)

Escalabilidad del modelo de negocio

- Empresas europeas con dimensión global: buena diversificación geográfica del riesgo económico

DATOS DE CONTACTO Iberia & Latam

Leonardo Lopez, Country Head
 Tel.: +34 91 737 03 60
 M.: +34 660 423 299
 leonardo.lopez@oddo-bhf.com

Margarita Selga, Client Service
 Tel.: +34 91 737 03 60
 M.: +33 635 04 61 73
 margarita.selga@oddo-bhf.com

www.oddomeriten.eu

Para su inclusión en la cartera, se exige una capitalización bursátil mínima de la empresa de 100 millones de euros
 Fuente: Oddo Meriten Asset Management SAS, 1 de enero de 2017

Información importante

Oddo BHF AM es la división de gestión de activos del Grupo Oddo. Es la marca conjunta de dos gestoras de activos jurídicamente independientes: Oddo Meriten AM SAS (Francia) y Oddo Meriten AM GmbH (Alemania). El presente documento ha sido creado por Oddo Meriten Asset Management SAS para su comunicación al mercado. Su comunicación a los inversores es responsabilidad de cada promotor, distribuidor o asesor. Se recomienda a los posibles inversores que consulten a un asesor de inversiones antes de suscribirse al fondo regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros de Francia (AMF). Se informa a los inversores que el fondo de que el fondo conlleva el riesgo de pérdida de capital, así como muchos riesgos relacionados con los instrumentos financieros y estrategias de la cartera. En caso de suscribirse, los inversores deben consultar el Documento de datos fundamentales para el inversor y el folleto del fondo para ser plenamente conscientes del carácter de los riesgos soportados. El valor de la inversión podrá incrementarse o disminuir y podría no devolverse en su totalidad. La inversión debe realizarse de acuerdo con los objetivos de inversión de los inversores, su horizonte e inversión y su capacidad para soportar el riesgo resultante de la transacción. Oddo Meriten Asset Management SAS no será responsable de daños directos o indirectos que resulten del uso del presente documento o la información contenida en él. La presente información se facilita a título indicativo y puede variar en cualquier momento sin previo aviso. Se recuerda a los inversores que la rentabilidad histórica no constituye una indicación de la rentabilidad futura ni se mantiene constante a lo largo del tiempo. La rentabilidad se indica una vez descontadas las comisiones, excepto la posible comisión de suscripción aplicada por el distribuidor y los impuestos locales. Las opiniones expresadas en el presente documento se derivan de nuestros pronósticos de mercados a la fecha de publicación. Pueden variar de acuerdo con las condiciones del mercado y Oddo Meriten Asset Management SAS no tendrá responsabilidad contractual por las mismas en ningún caso. Los valores liquidativos que figuran en el presente documento se facilitan exclusivamente a título indicativo. Únicamente tendrá validez el valor liquidativo que figura en el extracto de la transacción y el extracto de cuenta de valores. Las suscripciones y reembolsos de fondos de inversión se tramitan a un valor liquidativo desconocido. El Documento de datos fundamentales para el inversor (DEU, GB, ESP, FR, ITL, NLD, POR) y el folleto (FR, GB) pueden obtenerse solicitándolos gratuitamente a Oddo Meriten Asset Management SAS, en el sitio web www.oddo.com o a través de distribuidores autorizados. Los informes anual y semestral pueden obtenerse solicitándolos gratuitamente a Oddo Meriten Asset Management SAS o en el sitio web www.oddomeriten.eu.



RV USA Cap. Grande Value

**1°**

Global Access US Value Fund

Valor liquidativo: 28,02 \$
Patrimonio: 340 Mill.€

+22,35%**2°**

Priviledge Delaware US Large Cap Value

+16,36%**3°**

Eaton Vance US Value Fund

+12,67%**4°**

DB Platinum IV Croci

+12,25%**5°**

AXA Roserberg US Equity / Alpha Fund

+8,14%**6°**

Invesco US Value Equity Fund C. Acc

+6,95%**7°**

Robeco BP US Large Cap Equities

+6,27%**8°**

DPAM Capital Equities US Dividend

+5,77%**9°**

M&G North America Value Fund

+5,72%**10°**

Vulcan Value Equity

+5,67%



*Victoria Torre
Responsable de Área de Contenidos,
Productos y Servicios de SelfBank*

FAANG, a la última en inversiones

Podríamos pensar que las “modas” es algo asociado con las prendas que se llevarán en la temporada, el juguete triunfador de la campaña navideña o a ese restaurante al que todo el mundo quiere asistir. Y sí, así es, pero sin olvidar que en el mundo de la inversión también existen modas. Y muchas de ellas vienen precedidas de sus propias siglas, algunas de las cuales nos sonarán más y otras menos: BRIC (Brasil, Rusia, India, China), PIGS (Portugal, Irlanda, Grecia y España), CIVET (Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica), CARBS (Canadá, Australia, Rusia, Brasil y Sudáfrica), MINTS (Malasia, Indonesia, Nueva Zelanda, Tailandia y Singapur)... son solo algunas de una larga lista.

Pero en los últimos tiempos ha irrumpido como un huracán un nuevo concepto, que se ha convertido además en objeto de deseo por muchos inversores. Han llegado los FAANG. Con seguridad muchos lectores conocen a la perfección quienes son los representantes de cada una de estas letras, pero por si acaso aún queda por ahí algún despistado que no (y

que no se atreve a preguntar), aquí va la lista: Facebook, Apple, Amazon, Netflix y Google.

Los motivos por lo que estas compañías están de moda son numerosos. El primero está claro y queda al margen de consideraciones económicas; son compañías de nuestro día a día, marcas que usamos, disfrutamos, compramos, amamos o compartimos. Son marcas que gustan y que, más que con usuarios, cuentan con auténticos fans.

Por otro lado, los números hablan por sí solos. Amazon, Facebook, Netflix, todos suben más de un 50% este año, mientras no dejan de surgir voces sobre si estamos ante una repetición de la burbuja de las puntocom. Y sí, las valoraciones son exigentes, pero las perspectivas de crecimiento de beneficios siguen fuertes.

El crecimiento de los ingresos del sector de la tecnología es una tendencia imparable. Vivimos en un mundo en el que cada vez tiene mayor presencia la tecnología, que está introduciéndose prácticamente en todos los sectores tradicionales, desde la alimentación hasta la movilidad.

Además, las nuevas generacio-

FOND

>> En un mundo donde la tecnología está presente en todo, el crecimiento de los ingresos del sector tecnología es una tendencia imparable

nes pasan a ser nativos digitales que nunca pisarán una sucursal bancaria y raramente harán la compra en comercios tradicionales.

Durante los próximos años veremos grandes progresos en eso que llaman 'el internet de las cosas', que nos permitirá desde encender la calefacción desde la oficina a arrancar el coche con nuestro reloj.

En cualquier cartera de acciones diversificada debería estar presente el sector de la tecnología. En apenas un cuarto de siglo, la clasificación de las mayores empresas del mundo ha pasado de estar liderada por grandes industrias como la del petróleo y la del automóvil a cederle el trono a las firmas tecnológicas estadounidenses, y este cambio debería reflejarse también en nuestras carteras.

Si queremos invertir en FAANG o en el sector tecnológico de manera más general, varias son las opciones que tenemos; podemos hacerlo con ETFs, con fondos de inversión o directamente seleccionando las acciones. Pensar en tecnológicas es pensar indudablemente en Microsoft, Google... pero no olvidemos que en Europa también hay compañías que pueden ser líderes en sus sectores.

En España tenemos valores como Amadeus, Indra, Global Dominion, Ezentis y Amper, aunque las previsiones para toda no son las mismas. Todo indica que Amadeus podría seguir teniendo recorrido; su éxito radica en el

auge de las reservas por internet y en su posición dominante en el mercado. Destina más del 15% de su facturación a I+D, lo que le asegura una posición preferencial en su segmento, en el que es líder con una cuota de mercado de cerca del 40%.

En Europa hay varias compañías potentes ligadas a la tecnología: SAP, Infineon, ASML y la renovada Nokia, que no tiene nada que ver con el fabricante que popularizó el uso del teléfono móvil.

En Estados Unidos tenemos a los grandes; Amazon como rey online, posición que ha sabido combinar con un cambio de rumbo, al irrumpir en negocios tradicionales con la compra de Whole Foods o la creación de Find, su propia línea de ropa.

Apple cuenta con una marca tan potente que sus productos seguirán gozando del favor del público, aunque sus productos no superen en prestaciones a otros competidores. Alphabet continúa creciendo año tras año en beneficios e ingresos, y es previsible que lo siga haciendo en el futuro.

Si preferimos dejar las decisiones de inversión a un gestor especializado y gozar de una mayor diversificación, podremos pensar en acceder a través de fondos de inversión. Franklin Technology, Threadneedle Global Technology, Fidelity Global Technology o BGF World Technology son solo algunas de las opciones disponibles, todas con 5 estrellas Morningstar. ■



RV USA Capitalización Mediana

**1º**

UBS Equity Fund Mid Cap USA (USD)

Valor liquidativo: 151,32 \$
Patrimonio: 22 Mill.€

+12,37%**2º****Iridian US Equity Fund Class IP (USD)****+9,16%****3º****JOHCM US Small Mid Cap Equity Fund****+3,50%****4º****Global Access US Small & Mid Cap Eq F.****+3,42%****5º****Threadneedle American Smaller Co. Fund****+2,56%****6º****Robeco BP US Select Opportunities****+2,24%****7º****Schroders ISF US Small & Mid Caps Eq.****-0,24%****8º****Blackrock GF US Small & Mid Cap Opp.****-0,30%****9º****AB Sicav1 - US Small & Mid Cap Portfolio A****-0,52%**



RV Global Emergentes

**1º****Candriam SRI Equity Emerging Markets**

Valor liquidativo: 2.031,74 €
Patrimonio: 307 Mill.€

+35,38%**2º****Principal Global Investor Origin Gbl. EM****+31,98%****3º****Baring Global Emerging Markets Fund****+31,93%****4º****Hermes Global Emerging Markets Acc.****+30,78%****5º****Vontobel Mtx Sustainable EM Leaders****+30,35%****6º****UBS Global Emerging Markets Opp. Fund****+29,79%****7º****Goldman Sachs EM Eq Portfolio****+29,02%****8º****Nordea I Emerging Markets Focus Eq F.****+28,55%****9º****TT Emerging Markets Equity Fund Class I****+28,22%****10º****F&C Portfolios BMO Responsible Gbl EM****+28,13%**



Gestora: NORDEA INVESTMENT FUNDS
 Categoría: RV Sector Ecología
 Patrimonio: 748,00 Mill.€
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: -
 Creación del fondo: 13/03/2008

Nordea 1 - Global Climate & Environment Fund BP EUR

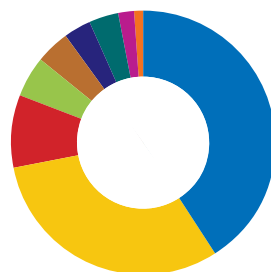
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+10,34%	+11,44%	+16,36%	+15,38%
Índice	-9,15%	+1,01%	+5,63%	+7,87%

Distribución de activos



EE.UU: 40,96%	Reino Unido: 3,59%
Eurozona: 31,08%	Iberoamérica: 3,56%
Japón: 8,77%	Canadá: 1,82%
Europa ex EUR: 4,87%	Asia Emergente: 1,39%
Oriente Medio: 3,95%	

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Ecolab Inc (USA)	3,91%	Air Liquide SA (FRA)	3,01%
National Grid PLC (GBR)	3,49%	Bunge Ltd (USA)	2,93%
Linde AG Bearer (ALE)	3,12%	Kerry Group PLC A (IRL)	2,79%
Hexcel Corp (USA)	3,10%	The Middleby Corp (USA)	2,66%
Johnson Controls International (USA)	3,08%	GEA Group AG (ALE)	2,57%



*Thomas Sørensen y
Henning Padberg,
gestores del Nordea 1 - Global
Climate and Environment Fund*

Deje a un lado las ideas preconcebidas

La popularidad de la temática climática y medioambiental ha crecido exponencialmente en los últimos años, dado que los inversores reconocen cada vez más los múltiples catalizadores que apuntalan esta megatendencia a largo plazo. A pesar de ello, es difícil dejar atrás dos ideas preconcebidas profundamente arraigadas entre los inversores. El primer equívoco es la creencia en que las soluciones centradas en el cambio climático y el medio ambiente se limitan fundamentalmente al sector de las energías alternativas. Esta descripción subestima las amplias oportunidades de inversión que ofrece esta megatendencia, en particular, en empresas orientadas a la eficiencia de recursos. La segunda falacia es la percepción de que las empresas que ofrecen estas no pueden brindar rentabilidad a sus accionistas. Si bien este era el caso en el pasado, este sector, está siendo impulsado en la actualidad por unos sólidos fundamentos. La creencia en que la inversión en la temática climática y medioambiental solo será fructífera en la próxima generación es errónea: estas soluciones ya están arrojando resultados.

Antes de la crisis financiera, el panorama climático y medioambiental se guiaba fundamentalmente por la política, en particular en lo relativo a los subsidios y la legislación. En la actualidad, en cambio, es una cuestión puramente económica. Invertir en soluciones climáticas constituye una decisión racional tanto para consumidores como para empresas. El incentivo o lógica económica tanto para consumidores como para empresas de invertir en soluciones climáticas, ha alcanzado claramente un punto de inflexión. Las empresas entienden que una mayor sostenibilidad es vital para mantener la competitividad en el mundo actual.

Al mismo tiempo, la adopción de medidas positivas para el medio ambiente se ve respaldada por la sociedad en su conjunto. No obstante, la mayoría de los participantes del mercado sigue subestimando y estudiando de forma insuficiente el efecto de la temática del clima y el medio ambiente como catalizador de los flujos de efectivo de las empresas.

El Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund se centra en tres

FOND

>> La creencia en que la inversión en la temática climática y medioambiental solo será fructífera en la próxima generación es errónea: ya está dando resultados

áreas de inversión principales: los innovadores en el segmento de las energías alternativas, las empresas orientadas a la eficiencia de los recursos y las firmas reorientadas hacia la protección medioambiental. Nuestra exposición a las energías alternativas representa alrededor del 5% y se concentra en empresas que apuestan por tecnologías innovadoras y respetuosas con el medio ambiente para la generación de energía más limpia. Mientras que la cuota mundial de energía primaria obtenida a partir de fuentes renovables todavía es muy reducida, las energías renovables libres de emisiones, como la solar y la eólica, han probado su viabilidad económica, y las mejoras en este campo favorecerán una mayor adopción. Mantenemos el 25% de la asignación en empresas con ofertas sólidas en el marco de la protección del medio ambiente y de la naturaleza. La prevención del posible coste futuro de los factores negativos externos es tan importante como lidiar con los problemas heredados del pasado.

La mayoría de nuestra estrategia, el 70%, se ha asignado a firmas optimizadoras en el ámbito de la eficiencia de recursos, es decir, a aquellas empresas que apuestan por la mejora de la eficiencia con sus productos y servicios. Una compañía ejemplar que

está prosperando en este campo es Hexcel Corp, líder en la producción de fibra de carbono a nivel mundial. La fibra de carbono es un material que ofrece numerosas ventajas, dado que es considerablemente más ligero y sólido que el acero y el aluminio. Las aeronaves de última generación, se componen de aproximadamente un 50% de fibra de carbono, gracias a lo cual registran un 20% más de rendimiento de combustible que los aviones anteriores de igual tamaño. Puesto que el combustible constituye uno de los mayores costes para las aerolíneas, Hexcel les ofrece un ahorro considerable y genera valor para los accionistas, por no mencionar su contribución a la reducción de las emisiones del sector de la aviación.

Por último, la salida de Estados Unidos del Acuerdo de París sobre el clima a principios de año fue claramente un acontecimiento negativo, puesto que consideramos que este acuerdo será positivo para el planeta a largo plazo. No obstante, el apoyo político es únicamente uno de los catalizadores de esta megatendencia. Dejando a Donald Trump a un lado, seguimos convencidos de que el mundo asiste a una revolución en las actitudes ante el clima y el medio ambiente, y las empresas se sitúan al frente de este cambio. ■

Nordea

ASSET MANAGEMENT



**Soluciones medioambientales
que generan rentabilidades.**

Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund



RV Global Divisa cubierta

**1º**

Morgan Stanley IF Global Opportunity Fund

Valor liquidativo: 37,72 €
Patrimonio: 2.999 Mill.€

+48,39%**2º**

Calamos Global Equity Fund

+32,81%**3º**

AB Sicav I Thematic Research Portfolio I€

+31,49%**4º**

Nordea Global ideas Equity

+30,82%**5º**

Threadneedle global Focus Class

+28,88%**6º**

New Capital Global Eq. Conviction Fund

+28,09%**7º**

Axa WF Franmlington Global Small Cap

+27,95%**8º**

TreeTop Global Opportunities

+27,64%**9º**

Natixis Loomis Sayles Global Growth Eq.

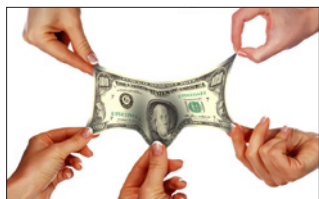
+27,19%**10º**

Pictet Global Megatrend Selection

+26,49%



RV Global Capital Flexible

**1º****Incometric Global**

Valor liquidativo: 253,92 €
Patrimonio: 8 Mill.€

+36,14%**2º****Merchbank Sicav Cube****+27,26%****3º****Pictet Security****+23,75%****4º****BPA Sicav Dolphin Equities****+22,44%****5º****True Value****+22,42%****6º****heptagon Fund Helicon Global Eq Fund****+18,08%****7º****GPM Gestión Activa International Capital****+17,40%****8º****Robeco QI Global Momentum Equity****+16,94%****9º****March Internacional the Family Business****+15,83%****10º****Sextant Autour du Monde****+14,83%**

Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

Gestora: AMIRAL GESTIÓN
 Categoría: RV Global Cap. Flexible
 Patrimonio: 129,26 Mill.\$
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: -
 Creación del fondo: 08/07/2005

Sextant Autour du Monde A

Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2014	2015	2016	31/12/17
Fondo de inversión	+25,82%	+9,33%	+11,61%	+12,07%
Índice	+6,32%	-1,09%	+0,88%	+4,56%

Distribución de activos



Eurozona: 32,46%	EE.UU: 5,42%
Asia desarrollada: 17,65%	Reino Unido: 5,05%
Japón: 17,46%	Australasia: 3,21%
Asia emergente: 10,19%	Resto
Iberoamérica: 7,09%	

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

BFT Aureus IC (FRA)	5,95%	GameStop Corp Class A (USA)	2,26%
LG Household & Healt Pfd (SCOR)	4,41%	As One Corp (JPN)	2,21%
Criteo SA ADR (FRA)	3,36%	Toyota Industries Corp (JPN)	2,19%
Nesco Ltd (IND)	2,84%	Financiere de l'Odet SA (FRA)	2,17%
SK Kaken Co Ltd (JPN)	2,52%	Vivendi SA (FRA)	2,17%



*François Badelon
Presidente y fundador
de Amiral Gestión*

En busca de la ineficiencia del mercado

Que los mercados financieros pueden ser en el corto tremendamente ineficientes a la hora de asignar adecuadamente precios a los diferentes activos lo ha demostrado Warren Buffett y todos sus discípulos de la corriente value a lo largo de los últimos 80 años. De hecho bromea con que si realmente los mercados fuesen eficientes, él sería un mendigo pidiendo dinero en la calle y no un multimillonario. Bromas aparte, el inversor value, desde su espíritu contrarian busca patrones de ineficiencia en el mercado para explotar de forma sistemática. Los holdings, por ejemplo, suelen ser un caladero interesante para pescar buenas ideas de inversión a buenos precios. Desde Amiral Gestion buscamos ese tipo de patrones de ineficiencia en todo el mundo y tras más de 12 años invirtiendo en mercados internacionales, vemos dos patrones muy claros que explotamos en nuestro fondos internacional Sextant Autour du Monde: una baja cobertura de análisis y un mercado bursátil poco sofisticado.

El primero de ellos, la baja cober-

tura de análisis, es bastante sencillo de entender. Los inversores institucionales suelen depender mucho (en ocasiones de manera exclusiva) en los informes de compañías elaborados por casas de análisis profesionales para plantearse invertir en una compañía. Si no hay ninguna analista externo que cubra la compañía y elabore informes regulares sobre la misma, queda automáticamente descartada. Es de esperar que entre una compañía con 36 analistas cubriéndola, como es el caso de Telefónica, tenga una valoración más ajustada a su valor intrínseco que una empresa sin un solo analista. Tradicionalmente, las compañías que han tenido menor cobertura de análisis tienen o bien un tamaño reducido, o están localizadas en una región poco seguida, o una combinación de ambas. Nuestro fondo Sextant Autour du Monde explota ambas: nos beneficiamos de una cobertura de análisis muy reducida en nuestra cartera tanto porque muchas de las compañías tienen un tamaño inferior a los \$2.000 millones como por estar cotizadas en mercados emergentes, olvidados para el inversor internacional. El tamaño

FONDOS

>> Gracias a nuestra estrategia, cada gestor de nuestros fondos goza de una gran autonomía, siendo responsable de tomar las decisiones para su sub-cartera

del fondo es claramente una ventaja competitiva, dado que apenas tiene 130 millones de euros.

La segunda ineficiencia tiene que ver con el grado de sofisticación de un mercado. A más inversores buscando activamente valoraciones de compañías atractivas con un flujo de capitales muy elevado, más raro será encontrarse gangas, que es precisamente lo que ansía un inversor value. El mercado bursátil más grande, longevo y por ende más sofisticado y eficiente, es el americano. Los estudios demuestran que batir al S&P 500 en periodos largos de tiempo es una proeza titánica. En el caso opuesto nos encontraríamos a los mercados emergentes. Por su menor tamaño, su historia más reciente y otros factores, aquí resulta más sencillo (aunque no sea una tarea fácil) batir a un índice de lo que resulta en Estados Unidos o Europa. Por tanto, el mero hecho de fijarse en este mercado ya presenta una clara oportunidad. Sextant Autour du Monde tiene cerca de un 50% de la cartera en compañías asiáticas y en mercados emergentes precisamente porque es allí donde vemos más valor a largo plazo y más oportunidades.

Uno puede pensar, con razón, que cuanto más se aleje uno de su zona geográfica peor es el análisis que se

realiza. Y una parte de razón hay en este planteamiento. Por eso, hemos decidido abrir una oficina de análisis con cerca de 7 personas de diferentes nacionalidades asiáticas. Queremos tener un equipo local, con un profundo conocimiento de las compañías y eliminar todas las posibles barreras idiomáticas y culturales a las que se enfrenta un gestor europeo o americano cuando invierte allí.

El trabajo en equipo cuando existen separación entre sus componentes no siempre es fácil. La suerte que tenemos en Amiral Gestion es que gracias a nuestra estrategia de sub-carteras, cada gestor de nuestros fondos goza de una gran autonomía y es responsable de tomar las decisiones dentro de su sub-cartera, siempre que previamente las explique al resto del equipo para intentar buscar los puntos débiles en su análisis. Esa libertad garantiza un trabajo en equipo fluido entre nuestros equipos de gestión (formados por 22 profesionales de un total de 36 empleados) localizados en París y Singapur.

Invertir con éxito no es fácil pero si uno pone el foco en la región económicamente más próspera y al mismo tiempo con los mercados más ineficientes del mundo, el punto de partida es bastante esperanzador. ■

Amiral Gestion

ENTREPRENEURS INVESTIS

BUSCAMOS LA EXCELENCIA EN LA INVERSIÓN

En **Amiral Gestion** co-invertimos junto a nuestros inversores siguiendo la filosofía value desde hace 15 años. Nuestra independencia, nuestro foco en la gestión usando el análisis fundamental de compañías y nuestro amplio equipo de gestión nos han permitido ofrecer a nuestros clientes excelentes rentabilidades.

Contamos con **6 fondos de inversión** comercializados bajo la denominación Sextant:

- Sextant Grand Large
- Sextant PME
- Sextant Autour du Monde
- Sextant Europe
- Sextant PEA
- Sextant Bond Picking



Telf.: +34 91 348 79 01

Mail: contact@amiralgestion.com

www.amiralgestion.com/es

Suscríbese a **nuestro newsletter** en:
www.amiralgestion.com/es/newsletter



Renta Fija Deuda Corporativa Euros

**1º****Nordea European Financial Debt Fund**

Valor liquidativo: 168,05 €
Patrimonio: 457 Mill.€

+12,32%**2º****BlueBay Investment Grade Bond Fund****+8,18%****3º****Sabadell Financial Capital Premier****+7,49%****4º****Schroders ISF Euro Credit Conviction****+6,71%****5º****Oyster European Corporate Bonds****+5,03%****6º****EdR Euro Sustainable Credit****+4,98%****7º****R Euro Credit IC****+4,84%****8º****Capital Group Euro Corporate Bond Fund****+4,55%****9º****Evli Coprorate Bond****+4,53%****10º****Morgan Stanley IF € Corporate Bond F.****+4,21%**



RF Bonos Alto Rendimiento Europa

**1º**

Blue Bay High Yield Bond

Valor liquidativo: 1.095 NOK
Patrimonio: 355 Mill.€

+12,93%**2º****BlackRock European High Yield Bond****+8,35%****3º****Nortea European High Yield****+6,81%****4º****Threadneedle European HY Bond Fund****+6,61%****5º****Muzinich Europeyield F. Hedged Eur Acc.****+6,31%****6º****Goldman Sachs Europe HY Portfolio****+6,11%****7º****Robeco European High Yield****+5,49%****8º****M&G European High Yield Bond****+5,17%****9º****Axa WF European High Yield B. A Cap.****+4,15%****10º****Gescooperativo Renta Fija High Yield****+3,39%**



RF Deuda Pública USD

**1º**

BlackRock GF US Government Mortgage Fund

Valor liquidativo: 9,54 \$
Patrimonio: 154 Mill.€

-10,63%**2º**

BNP Paribas Flexi US Mortgage Priv. Cap.

-10,73%**3º**

Goldman S. US Mortgage Backed Sec. P.

-11,16%**4º**

MFS Meridian Funds US Government BF

-11,31%**5º**

Vanguard US Gov. Index Investor \$ Acc.

-11,53%**6º**

Franklin US Government Fund USD

-11,98%**7º**

Pictet USD Government Bonds

-12,13%**8º**

BL - Bond Dollar A USD

-12,50%**9º**

KBC Renta

-12,69%**10º**

Eurizon Fund Bond USD LTE Class Unit R

-12,94%



Renta Fija Deuda Pública Euros

**1º****Pictet EUR
Government Bonds**

Valor liquidativo: 193,50 \$
Patrimonio: 762 Mill.€

+6,61%**2º****BlueBay IG EUR Government Bonds****+3,84%****3º****Generali Investments SICAV Euro Bond****+2,19%****4º****BBVA Bonos Euskofondo****+1,43%****5º****DPAM Invest B - Bonds EUR****+1,32%****6º****Amundi Fondtesoro Largo Plazo****+1,16%****7º****Deutsche Invest EUR Gov. Bond****+1,09%****8º****Pioneer S.F. Euro Curve 7-10 Years****+0,93%****9º****CaixaBank Fondtesoro L. Plazo Premium****+0,75%****10º****Natixis Souverains****+0,71%**



RF Deuda Corporativa USD

**1º****Lord Abbett Strategic
Income Fund Class USD**

Valor liquidativo: 14,80 £

Patrimonio: 45 Mill.€

+11,66%**2º**

BBVA Durbana Intern. \$ Long Term Corp.

+2,28%**3º**

Invesco US Investment Grade Corp. Bond

-6,16%**4º**

Pimco GI Series US Inv. Grade Corp. BF

-6,29%**5º**

Legg Mason Western Asset US Corp. Acc

-6,79%**6º**

UBS USD Corporates

-7,23%**7º**

NN US Credit P. Cap. USD

-7,30%**8º**

Wells Fargo \$ Investment Grade Credit \$

-7,40%**9º**

PineBridge USD Investment Grade Credit

-7,51%**10º**

Capital Group US Corporate Bond Fund

-7,67%



Renta Fija Global

**1º****PriviledGE H2O
Conviction Bonds**

Valor liquidativo: 11,11 €
Patrimonio: -no disponible-

+10,78%**2º****WeissHorn Funds Global Bonds A****+3,71%****3º****UBS Currency Diversifier USD****+3,08%****4º****Deutsche Invest I Global Bonds Dynamic****+2,40%****5º****Legg Mason Brandywine Gbl Sovereign CF****+1,77%****6º****Carmignac Portfolio Unconstrained Gbl B.****+1,15%****7º****Lombard Odier Gbl Govern. Fundamental****+0,20%****8º****AXA WF Plante Bonds A Capitalisation****-0,50%****9º****F&C Macro Global Bd. EUR Acumulating****-0,70%****10º****Value Tree Best Bonds Cap****-1,02%**



Gestora: VONTOBEL AM
 Categoría: RF Flexible Global - € Cubierto
 Patrimonio: 771,23 Mill.£
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: -
 Creación del fondo: 23/03/2016

(*) Este fondo es de distribución, para el fondo de acumulación debería comprar el Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund H (hedged) EUR (ISIN: LU1551754515)

Vontobel Fund - TwentyFour* Strategic Income AH (hgd) €

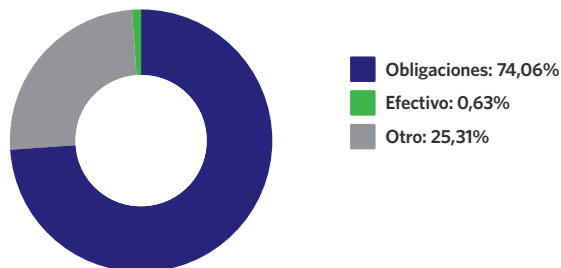
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2016	30/12/17
Fondo de inversión	-	+6,99%
Índice	-	+5,93%

Distribución de activos



Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Australia (Cmnwlth) 5,75% (AUS)	4,62%	Nationwide B/S Cv (GBR)	2,40%
Australia (Cmnwlth) 2% (AUS)	4,61%	Garfunkelux Holdc3 8,5% (LUX)	1,96%
US Treasury Note 0,625% (USA)	4,25%	Barclays Cv (GBR)	1,61%
US Treasury Note 0,875% (USA)	3,08%	Lloyds Bk (GBR)	1,56%
Coventry Bs Cv (GBR)	2,59%	Nationwide Building Society (GBR)	1,54%



*Ricardo Comín
Director Relationship
Management en Vontobel AM
para Iberia & Latam*

2017, el año de la consolidación

Madurez de la gama. Consistencia en los resultados. Servicio personalizado para nuestros clientes. Si tuviéramos que sintetizar 2017 en tres ideas, probablemente estas serían los titulares que mejor resumirían nuestro año. Además, a nivel internacional este ha sido también un año clave para nosotros pues hemos actualizado nuestro posicionamiento corporativo. En Vontobel somos firmes creyentes de que en momentos de cambios constantes como el actual se consigue la confianza de los demás siendo claro con lo que uno representa. Por esta razón, hemos hecho patentes las convicciones que subyacen en todo lo que hacemos. No se trataba de reinventar la compañía, pero después de años de sólido crecimiento, queríamos asegurar que el ADN de nuestra entidad era claramente visible y adaptarlo al futuro. En esencia, Vontobel se basa en la responsabilidad personal, en actuar con una mentalidad enfocada en el futuro para valorar las oportunidades y en pensar de forma independiente para conseguir que nuestros clientes lleguen más lejos. Nuestra

nueva identidad ha lanzado al mercado una señal visible y nos ha ayudado a transmitir mejor los valores e ideas que nos impulsan y la forma en la que creamos valor para nuestros clientes.

Por su parte, a nivel local, este ha sido un ejercicio de consolidación. Nuestras capacidades, y en concreto nuestra gama de fondos, continúan contando con el favor de los inversores españoles que reconocen en Vontobel un socio experto en quien confiar. En el apartado de renta fija, principal apuesta de la casa desde hace años, destacamos los logros conseguidos por nuestra boutique TwentyFour. En concreto, dos de sus fondos, Vontobel Fund-TwentyFour Absolute Return Credit y Vontobel Fund-TwentyFour Strategic Income, se han convertido en dos referencias clave para los clientes españoles por la pertinencia de sus estrategias y la consistencia de sus resultados. Asimismo, también hemos ampliado nuestro expertise en renta fija emergente, equipo dirigido por Luc D'Hooge, mediante la incorporación de un fondo que invierte en renta fija corporativa y que viene a completar la oferta existente compuesta por otros

FONDOS

>> En Vontobel estamos convencidos del valor añadido de incorporar criterios ESG (sociales, medioambientales y de gobierno corporativo) al componer las carteras

dos fondos que invierten en deuda emergente tanto en divisa extranjera como local. Finalmente, el fondo Vontobel Fund-EUR Corporate Bond Mid Yield, presente en las carteras de muchos inversores españoles desde hace años, ha continuado registrando rentabilidades interesantes, a pesar del complicado entorno que ha atravesado la renta fija caracterizado por escasez de cupones, salvo en el espectro más arriesgado de la clase de activo.

En lo que respecta a renta variable, este año hemos fusionado nuestras boutiques Sostenible y Temática y en este sentido estamos muy satisfechos con los resultados alcanzados por nuestros productos con filtro ISR. Lejos de considerarlo una moda pasajera, en Vontobel estamos convencidos del valor añadido que supone incor-

porar filtros y criterios ESG (sociales, medioambientales y de gobierno corporativo) a la hora de componer las carteras, y los productos de nuestra boutique Sostenible y Temática son una muestra clara de ello. No en vano, nuestro Vontobel Fund-mtx Sustainable Emerging Markets Leaders se sitúa entre los mejores de su categoría y cada vez está recibiendo más peticiones por parte de clientes. Por último, dentro de nuestra boutique Quality Growth, cuya filosofía se basa en invertir en acciones de calidad que cotizan a precios razonables, el fondo Vontobel Fund-US equity ha conseguido situarse entre los fondos más rentables de noviembre según datos de Morningstar, lo que supone la culminación a un año de rentabilidades superiores. ■





Renta Fija Convertibles Global

**1º**

Mutuafondo Bonos Convertibles

Valor liquidativo: 130,05 €
Patrimonio: 50 Mill.€

+22,04%**2º**

Lazard Convertible Global

+8,30%**3º**Lombard O. Gbl. Conv. Bond Def. D³ Seed**+5,29%****4º**

Diversified Growth Convertibel & Credit

+4,39%**5º**

Eurovalor Global Convertible FI

+3,36%**6º**

Polar Capital Global Conv. Fund Income

+0,50%**7º**

Calamos Global Convertible Fund Class A

+0,43%**8º**

Franklin Global Convertible Securities A

-0,52%**9º**

Deutsche Invest I Convertibles

-1,58%**10º**

F&C Portfolios Fund Global Conv. Bond

-2,60%



Renta Fija Flexible Global

**1º****Blue Bay Total
Return Credit Fund**

Valor liquidativo: 103,65 \$
Patrimonio: 353 Mill.€

+10,80%**2º****Waverton Gbl. Strategic Bond € Hedge****+6,49%****3º****CaixaBank RF Selección Global Premium****+3,17%****4º****Renta 4 Renta Fija Internacional****+2,42%****5º****Amundi Oblig Internacionales****-0,98%****6º****Lombard Odier Gbl. BBB-BB Fundamental****-1,33%****7º****Capital Group Global High Income Opp.****-3,00%****8º****Fidelity Global Income Fund****-4,77%****9º****Nomura Funds Global Dynamic Bond F.****-4,80%****10º****Schroders ISF Global Multi Credit****-5,23%**



Gestora: LA FRANÇAISE AM INT.
 Categoría: RF Flexible EUR
 Patrimonio: 811,95 Mill.€
 Divisa: Euro
 Aportación mínima inicial: -
 Creación del fondo: 22/01/2014

La Française - Multistratégies Obligataires R Capitalisation €

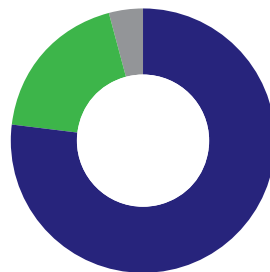
Cómo se ha comportado este fondo



Crecimiento

	2015	2016	30/12/17
 Fondo de inversión	+2,73%	+4,94%	+2,04%
Índice	+1,73%	+1,62%	+1,36%

Distribución de activos

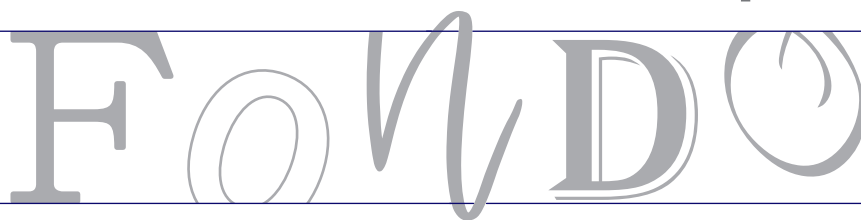


Obligaciones: 76,50%
Efectivo: 18,60%
Otro: 4,90%

Fuente: Morningstar. Datos a 31/12/17

Principales posiciones

Etat Italien 0.00% 14/08/2018	11,65%	Spain (Kingdom of) 0.75% (ESP)	3,98%
Etat Italien 0.00% 28/02/2018	9,69%	Portugal (Rep of) 4.125% (POR)	3,00%
La Française Trésorerie I (FRA)	7,87%	Italy (Rep of) 1.70% (ITA)	3,00%
Etat Italien 0.70% 01/05/2020	6,57%	Portugal (Rep of) 2.20% (POR)	2,80%
United Mexican States 6.5% (MEX)	4,94%	Japan (Gov of) 0.10% (JPN)	2,64%



**GESTIÓN ACTIVA Y FLEXIBLE CON LA FRANÇAISE
LUX - MULTISTRATÉGIES OBLIGATAIRES**



*Myle Trinh
International Sales Manager
de La Française*

Cómo navegar en el actual entorno de tipos de interés

Durante más de 40 años, en La Française Group nos hemos dedicado a desarrollar soluciones de inversión que permitieran a los inversores aprovechar los distintos contextos económicos, acumulando amplia experiencia en varios tipos de activo, siendo la renta fija uno de nuestros puntos fuertes. Somos conscientes de que las condiciones de mercado cambian y de la necesidad de evolucionar con ellas. Distintos contextos requieren distintas soluciones, y en el actual entorno macroeconómico consideramos que nuestro fondo flexible La Française LUX - Multistratégies Obligataires puede continuar siendo un buen compañero de viaje para el próximo año.

El contexto actual de tipos bajos obliga a los inversores a buscar alternativas de gestión activa y flexible. Este año 2017 las cifras de crecimiento global nos daban buenas noticias, con la mayoría de las economías creciendo muy cerca o incluso por encima de su potencial. Pero a pesar de las boyantes cifras de actividad y las prometedoras perspectivas de crecimiento en los principales países desarrollados,

los indicadores de inflación han sido decepcionantes, cambiando las expectativas en materia de política monetaria. En este entorno de baja inflación, los bancos centrales continúan con su postura acomodaticia y probablemente lo seguirán haciendo durante algunos meses más.

En consecuencia, observamos cómo los tipos de interés nominales y reales se muestran descorrelacionados con los fundamentales económicos. Sin embargo, en La Française no hemos cambiado nuestra expectativa de subida de tipos de interés. En este contexto, consideramos que la mejor forma de extraer valor al mercado de renta fija es a través de un fondo flexible susceptible de generar rentabilidades en cualquier configuración de mercado.

Esto es lo que hacemos con el fondo La Française LUX - Multistratégies Obligataires. Se trata de un fondo de renta fija flexible global (países miembros de la OCDE), con un objetivo de duración modificada entre -3 y +5 años, siempre con los ojos puestos en el límite máximo de volatilidad ex ante del 5%. A través de las tres estrategias del fondo (deuda de gobiernos, deuda corporativa

FONDOS

>> A pesar de las prometedoras perspectivas en los principales países desarrollados, los indicadores de inflación han sido decepcionantes

y activos de diversificación) nos centramos en superar el Euribor a 3 meses más 3.5% en un plazo de inversión de 3 años dentro de un control estricto de la volatilidad de la cartera.

Desde el lanzamiento del fondo luxemburgués en el 2013, hemos conseguido batir ese Euribor a 3 meses más 3.5% (en un horizonte de 3 años). Es más, la rentabilidad anualizada desde su lanzamiento es de 5.23%*.

En nuestro afán por controlar los riesgos, vigilamos la aportación individual que cada estrategia genera para el total del riesgo del fondo. Así mismo, tenemos en cuenta las volatilidades históricas de cada uno de los activos y el nivel de correlación entre ellos. Somos conscientes de que el nivel actual de volatilidad del mercado es extremadamente bajo respecto al histórico y lo consideramos a la hora de asignar el peso a nuestras posiciones para proteger la cartera frente a posibles futuras alzas de esta volatilidad.

A 1 de diciembre de 2017, mantenemos posiciones largas en bonos breakeven de inflación en la eurozona, y en deuda portuguesa y española, y estamos cortos en la curva alemana a 5 y 10 años debido al riesgo de subida de tipos de interés. En la parte de crédito tenemos posiciones en bonos investment grade, en high yield y en subordinadas bancarias europeas, que ha sido una de nuestras principales convicciones en los últimos dos años. En cuanto

a las estrategias de diversificación hemos tomado beneficios en un bono del estado húngaro y estamos empezando a construir una posición en bonos convertibles aprovechando la reciente corrección del mercado de acciones y la menor sensibilidad de este activo a los tipos de interés.

En conclusión, en La Française estamos convencidos de que el fondo La Française LUX - Multistratégies Obligataires permite, a través de una gestión activa y flexible, aprovechar las oportunidades existentes en cada momento en el mercado de renta fija y los movimientos de tipos de interés que se puedan dar.

"Este artículo es a título informativo y sólo representa la opinión del La Française Group. No constituye de ningún modo un consejo de inversión o una oferta para la compra o venta de instrumentos financieros. La Française LUX - Multistratégies Obligataires es un UCITS SICAV domiciliado en Luxemburgo y certificado para la distribución en España bajo el número de registro oficial CNMV 1143. Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. La Française Group recomienda a inversionistas consultar los datos fundamentales para el inversor, el prospecto y toda otra información relevante antes de la inversión en uno de nuestros fondos. Estos documentos están disponibles en inglés o en lenguas locales vía web www.lafrancaise-am.es". ■



LA FRANÇAISE
investing together

Donde convergen soluciones
de inversión tradicionales y alternativas



GLOBAL ASSET MANAGEMENT



GLOBAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS



GLOBAL INVESTMENT SOLUTIONS



GLOBAL DIRECT FINANCING



www.la-francaise.com

LA FRANÇAISE AM IBERIA | 26 JOAQUIN COSTA | 28002 MADRID | ESPAÑA | TEL: +34 91 791 49 79

NUEVA CARTERA DE FONDOS DE INVERSIÓN

REPLICABLE



Selección de fondos por:

- + Categorías principales: RV España, RV Europa y RV EE.UU.
- + Movimientos tácticos: sectoriales, regionales y materias primas

Criterios de selección:

- + Inversión mínima no superior a los 1.000 euros.
- + Sin comisión de entrada y de salida.
- + Días de desplazamiento de suscripción y de reembolso en línea con la media de la categoría.
- + Con historia no inferior a los 3 años.
- + En euros como divisa de referencia.

Inversión Garantizada en Crowdlending

MytripleA

La inversión garantizada en MytripleA

- Inversiones garantizada por Sociedades de Garantía Reciproca
- Rentabilidad desde un 2% anual + Euribor en inversiones garantizadas por Sociedades de Garantía Reciproca.
- Si el Euribor es negativo, el valor a aplicar es 0.
- Con la seguridad de operar en una plataforma con Licencia de Entidad de Pago propia otorgada por el Banco de España y licencia de Plataforma de Financiación Participativa registrada en CNMV.
- Devolución en cuotas mensuales compuestas de capital e intereses
- Retirada de fondos disponibles sin coste alguno
- Registro gratuito
- Sin comisiones para el inversor

La seguridad de estas inversiones

- Préstamos garantizados por Sociedades de Garantía Reciproca, que están a su vez reavalados por CERSA, entidad que está contragarantizada por el Fondo Europeo de Inversiones.
- Rentabilidad garantizada desde un 2% + Euribor (revisable anualmente y con el suelo de cero).
- Devolución en cuotas mensuales compuestas por capital e intereses. En la información de cada préstamo se muestra el plazo total de la inversión (desde 36 hasta 60 meses).
- Si una cuota no es atendida y pasan 90 días, la SGR abonará al inversor dicha cuota (capital más intereses ordinarios) en un plazo máximo de 60 días.

Comparativa con un depósito

	Depósito bancario (0,10%)	Inversiones garantizadas de MytripleA (2%)
Hoy	Invierto 100.000€	Invierto 100.000€
El primer mes recuperaré...	0€	2.832,59€
El segundo mes recuperaré...	0€	2.833,45€
...	0€	...
Al final de los 3 años tendré...	100.300€ 300€ de intereses	103.113,36€ ¡3.113,36€ de intereses!

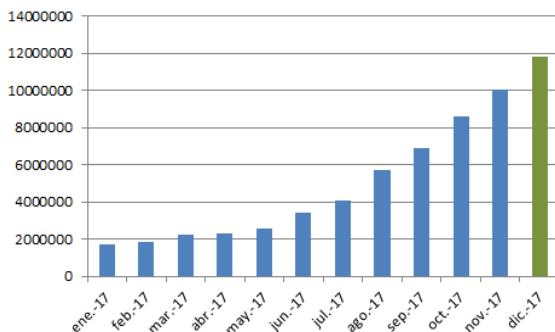
Rentabilidad garantizada desde

2%
+ Euribor

+3.000

Inversores registrados

Volumen invertido 2017 acumulado en este producto



100% de la inversión y los intereses ordinarios recuperados por los inversores





*Jorge Antón Sanz
Consejero Delegado de MyTripleA*

La revolución en el mundo financiero

La revolución de las TIC, la evolución de internet y de las redes sociales trae consigo multitud de innovaciones tecnológicas que se van incorporando a los tradicionales servicios prestados por las empresas de los diferentes sectores, que constituyen la economía nacional.

Gracias a ello, ha sido posible la creación de “marketplaces” eficientes en otros sectores tales como el hospedaje, el transporte o el sector inmobiliario. El sector financiero está experimentado, con cierto retraso, una evolución natural hacia la desintermediación.

Así nace el sector Fintech (finanzas + tecnología). Este sector engloba operaciones financieras que generalmente estaban únicamente ofrecidas por la banca. El denominado “crowdlending”, se trata de un método de financiación e inversión alternativa en virtud del cual empresas o particulares obtienen financiación directamente de inversores particulares que prestan su dinero a cambio de una rentabilidad. Las plataformas de crowdlending actúan de intermediarios entre ambas partes.

El crowdlending para empresas es la modalidad de financiación alternativa más extendida en nuestro país. Ya son

muchos millones financiados a través de estas plataformas.

Modelos de negocio en el sector del crowdlending

- Plataforma P2P de préstamos al consumo: Se trata de plataformas que proporcionan préstamos a particulares, en las que inversores particulares les prestan su dinero.
- Plataformas P2P de préstamos a empresas: En este caso son empresas, pymes o autónomos los que solicitan financiación a través de la plataforma donde inversores particulares les prestan su dinero a cambio de una rentabilidad.

MytripleA. Plataforma de crowdlending

MytripleA es una plataforma de crowdlending registrada en la CNMV y con licencia de Entidad de Pago otorgada por el Banco de España, a través de la cual empresas y autónomos consiguen financiación en forma de préstamos para sus negocios de una manera muy sencilla gracias a la aportación de inversores particulares e instituciona-

FOND

>> MyTripleA es una plataforma de crowdlending con la que empresas y autónomos consiguen financiación mediante préstamos de inversores particulares

les que prestan su dinero.

Por tanto, MytripleA actúa como nexo de unión entre las Pymes o autónomos e inversores particulares o ahorradores que prestan su dinero a cambio de una rentabilidad consiguiendo así el trato más justo entre ambas partes.

Beneficios de financiarte a través del crowdlending con MytripleA

La empresa o autónomo que consiga financiación en MytripleA se beneficia de un préstamo con las siguientes características:

- Un tipo de interés desde un 2% anual + Euribor.
- Plazo desde 3 años con devolución en cuotas mensuales.
- Rápido y sencillo, 100% online.
- No exige la contratación de productos adicionales.
- Con amortizaciones gratuitas, tanto totales como parciales.
- Sin ningún coste por estudio.
- Transparente. La empresa conoce todas las características de su préstamo sin letra pequeña.

Beneficios de invertir a través de MytripleA

Inversores y ahorradores encuentran en MytripleA una inversión alternativa donde consiguen una rentabilidad atractiva por su dinero sin renunciar a la seguridad. Los beneficios son:

- Inversiones garantizada por Socie-

dades de Garantía Recíproca

- Rentabilidad desde un 2% anual + Euribor en inversiones garantizadas por Sociedades de Garantía Recíproca.
- Si el Euribor es negativo, el valor a aplicar es 0.
- Con la seguridad de operar en una plataforma con Licencia de Entidad de Pago propia otorgada por el Banco de España y licencia de Plataforma de Financiación Participativa registrada en CNMV.
- Devolución en cuotas mensuales compuestas de capital e intereses
- Retirada de fondos disponibles sin coste alguno
- Registro gratuito
- Sin comisiones para el inversor

El cierre del año en MytripleA

MytripleA abrió sus puertas en abril de 2015 y en poco más de 2 años y medio estos son los números conseguidos:

- 20 millones de euros financiados a empresas y autónomos españoles
- Casi 400 proyectos a empresas financiados
- Más de 3.000 inversores registrados
- Una rentabilidad asegurada media del 2,2% anual en inversiones garantizadas por SGR
- 100% del capital y los intereses ordinarios recuperados por los inversores en operaciones garantizadas por SGR. ■

www.mytriplea.com | 975 245 192 | inversores@mytriplea.com

"Si quieres resultados distintos, no sigas haciendo lo mismo"

Albert Einstein

- **Financiación para empresas y autónomos** españoles con mejores condiciones
- **Inversión rentable y garantizada por SGR** para particulares y empresas
- **100% online**, rápido y sencillo
- **Sin productos adicionales ni letra pequeña**



www.mytriplea.com

MytripleA tiene licencia de Plataforma de Financiación Participativa otorgada por CNMV (nº3) y Licencia de Entidad de Pago registrada en Banco de España (nº 6869).



Juntos damos crédito a las empresas

FICHA LENDIX

Enero 2018

twitter: @lendix_es
www.lendix.com

Solenne Regourd – *Relación Inversor Institucional*
regourd@lendix.com
Camille David – *Relación Inversor España*
cdavid@lendix.com

¿Qué es Lendix?

Lendix es una plataforma europea de préstamos, líder en Europa continental (fuente: Altfi.com) y en Francia (fuente: Crowdlending.fr), donde inversores particulares e institucionales pueden financiar empresas, sin tener que recurrir al sistema bancario tradicional.

La start-up Fintech Lendix fue creada en septiembre de 2014 y materializó su primer préstamo en abril de 2015 a la empresa de Alain Ducasse, reconocido a nivel mundial como embajador de la cocina francesa.

Equipo de dirección



Olivier Goy
Fundador & CEO



Patrick de Nonneville
COO



Marc Sebag
Chief Risk Operator



Grégoire de Lestapis
CEO de Lendix España



Sergio Zocchi
CEO de Lendix Italia

Cifras clave

A enero de 2018

140.000.000€

ya prestados a empresas europeas

30.000.000€

ya reembolsados a inversores

400.000€

tamaño de un préstamo medio

3 minutos

tiempo medio entre los préstamos de dos inversores particulares

3

número de países en los que Lendix está presente

Confían en Lendix

Accionistas

- Partech Ventures
- CNP Assurances
- Matmut
- Decaux Frères Investissements
- Banque Wormser Frères
- Zencap Asset Management
- Sycomore

Empresas

- 5àSec
- Alain Ducasse Entreprise
- Food&Moments Group
- Parxet
- Servicios deportivos Human Sport

Inversores institucionales

- Banco Europeo de Inversión*
- BPI France
- CNP Assurances
- Matmut
- Groupama

**El 03.07.2017 se firmó un acuerdo de inversión de 18.5 M€ ante Bruno Le Maire, ministro de Economía y Finanzas francés.*

¿Quién pide prestado en Lendix?

Empresas españolas, francesas e italianas de todos los tamaños y sectores, con una plantilla de 3 a 2.000 empleados.

Una facturación superior a 250.000 €. Estos negocios deben ser rentables y deben contar con suficiente capacidad de reembolso.

Lendix ofrece préstamos de 30.000 € a 3.000.000 € en plazos que pueden variar de los 3 meses a los 7 años.

Los préstamos de Lendix son fáciles (sin letra pequeña), rápidos (con respuesta en firme en 48h) y sin garantías reales ni productos vinculados.

¿Quién presta dinero en Lendix?

Un mix único de inversores particulares e institucionales:

El inversor particular, o pequeño ahorrador, elige las empresas a las que desea prestar en 3 clics y desde tan solo 20 € desde la App móvil o desde su ordenador. Este cliente busca dinamizar sus ahorros participando en la economía real.

El inversor institucional invierte a través de un Fondo de Inversión a Largo Plazo Europeo (FILPE) autorizado por un regulador en Europa, la Autorité des Marchés Financiers (AMF).



Juntos damos crédito a las empresas

Fondos de inversión Lendix

2015 - Lendix Fonds Prêt PME I

El primer fondo de Lendix es un fondo de titulización con un tamaño de **21 millones de euros**. El Lendix Fund I financió empresas del mercado francés durante un año y medio.

2016 - Lendix SME Loan Fund II

El segundo fondo de Lendix es un **Fondo de Inversión a Largo Plazo Europeo (FILPE)**, autorizado por la Autorité des Marchés Financiers (AMF) y con un tamaño de **90 millones de euros**. El Lendix SME Loan Fund II está destinado a empresas francesas, españolas e italianas.

Este fondo ha contado con el apoyo del *Grupo Banco Europeo de Inversiones (BEI)*, a través del *Fondo Europeo de Inversiones (FEI)* y de *BPIFrance*.

2017 - Lendix SME Loan Fund III

Dado que los dos primeros fondos se han invertido en su totalidad en proyectos de la plataforma, Lendix abre en noviembre su tercer fondo de inversión: el Lendix SME Loan Fund III, es también un **Fondo de Inversión a Largo Plazo Europeo (FILPE)** autorizado por la AMF, y tiene un tamaño objetivo de **200 millones de euros**. Este fondo está reservado a inversores profesionales y contará, entre otros, con el apoyo de los principales inversores del Fondo Lendix SME Loan II:

- Inversores institucionales privados, compañías de seguros, family office y HNWI que buscan rentabilidad
- Inversores institucionales públicos que desean facilitar la financiación a empresas (*Banco Europeo de Inversión*)
- Los directivos de Lendix: generan confianza, alineando sus intereses con los de los inversores.

FICHA LENDIX

Enero 2018

twitter: @lendix_es
www.lendix.com

Solenne Regourd – *Relación Inversor Institucional*
regourd@lendix.com
Camille David – *Relación Inversor España*
cdavid@lendix.com

Beneficios Lendix

100% alineados

Los directivos de Lendix prestan en todos los proyectos publicados en la plataforma. Así sus intereses están alineados con los de sus inversores.

0% incertidumbre

Para todas las empresas clientes de Lendix, las condiciones son firmes, definitivas y conocidas desde el momento en que se publica el proyecto: sin sorpresas.

100% financiados

Los inversores instituciones prestan de la mano de los particulares y completan automáticamente los proyectos al finalizar el plazo de publicación.

European Investment Group

El Fondo Europeo de Inversiones (FEI) aporta 18,5 millones de euros al Lendix SME Loan Fund II en julio 2017

1ª

Plataforma de préstamos a empresas en Francia (fuente Crowdlending.fr) y en Europa continental (fuente Altfi)

45ª mundial

Del ranking global FINTECH100 de 2017 por KPMG y H2 Ventures

Mejor plataforma

Premios Crowdlending.fr

Premios

Titanes de las finanzas 2017 de Ecofin
Premio Revelación hispano-francesa 2017 de WOMMS

Construyendo una Europa del Ahorro

Desde principios de 2017, Lendix opera en 3 países: Francia, España e Italia.

Con la aplicación móvil de Lendix (iOS y Android), es posible prestar dinero a proyectos españoles, francesas e italianos, sin restricciones por nacionalidad.

Lendix tiene la ambición de convertirse en la plataforma de préstamos a empresas líder en Europa continental construyendo una verdadera Europa del Ahorro.

Plataformas de préstamos

Las plataformas de financiación participativa nacieron en Inglaterra y EE.UU. en 2005. Desde entonces, éstas han adquirido más importancia en Europa. En respuesta a este fenómeno, el gobierno español aprobó la Ley 5/2015 de Fomento de la Financiación Empresarial.

Ahora, las empresas pueden obtener préstamos sin tener que recurrir al sistema bancario tradicional. Para los inversores, las plataformas representan también una nueva manera de invertir sus ahorros, directamente y de una manera útil.

Las plataformas están supervisadas por la CNMV en España, y la AMF y la ACPR en Francia.



Grégoire de Lestapis
CEO de Lendix España

Préstamos a empresas, una inversión atractiva

Desde que la imparable revolución digital incurtionara en los mercados financieros, los préstamos a empresas se han convertido en un nuevo activo con un especial atractivo para los inversores. Se trata de un tipo de inversión que facilita al ciudadano el control de su dinero y le da capacidad de elección en cuanto a dónde invertirlo, permitiéndole obtener una rentabilidad de entre 2,5% al 9,9% y sin comisiones.

La facilidad y rapidez con la que se puede acceder a los préstamos a empresas posibilita la diversificación sobre un gran número de proyectos, una de las máximas premisas para obtener una mayor rentabilidad y minimizar el riesgo de pérdida.

De esta manera, a la vez que se está sacando partido al dinero ahorrado se contribuye de manera directa con el desarrollo de la economía real a través de los negocios que guían el dinamismo del país en términos de creación de empleo y Producto Interior Bruto.

En España, el mercado de presta-

mos a empresas es de entorno a los 100.000 millones de euros y se espera que las plataformas de financiación alternativa, también conocidas como crowdlending, canalicen hasta el 2% de los mismos en los próximos cuatro años. Esto muestra que el sector es aún incipiente, pero que tiene un fuerte potencial de crecimiento y de calado tanto entre los inversores particulares como los institucionales.

Este alto potencial responde a las facilidades que ofrece el sistema a las empresas, ya que proporciona una solución rápida y ágil, sin papeleos innecesarios ni letra pequeña y sin pedir garantías reales o productos vinculados. Lo que realmente se evalúa es la capacidad de pago de la deuda de las empresas que solicitan un préstamo. Eso sí, las empresas tienen que ser rentables, y en el caso de Lendix, se exige que facturen por encima de los 250.000 euros.

Para los inversores particulares o pequeños ahorradores, el crowdlending ha abierto las puertas a la inversión con inversiones que van desde los 20 hasta los 10.000 de euros

FOND

>> La facilidad con la que se puede acceder a los préstamos a empresas posibilita la diversificación sobre un gran número de proyectos, obteniendo una rentabilidad del 2,5 al 9,9%

al año para un inversor no acreditado, según lo establece la Ley Fomento de la Financiación Empresarial, aquella que regula el funcionamiento de esta actividad. De momento, en España, el 91% de este tipo de inversores son principalmente hombres con una edad media de 41 años y que ya invierten en otros activos financieros. Con un tamaño de la cartera media de 1.770 euros, el inversor más joven tiene 20 años y el mayor 78, según un estudio realizado por Lendix.

Para éstos, Lendix ha creado la primera aplicación móvil desde donde se puede prestar dinero fácilmente a empresas españolas, francesas e italianas en tan solo unos clics, mientras se diversifican las inversiones.

En cambio, en Lendix, los inversores institucionales prestan sin límite a través de un Fondo de Inversión. Este vehículo fue creado por Lendix y autorizado por un regulador en Europa, la Autorité des Marchés Financiers (AMF), lo que supuso su reconocimiento automático ante CNMV, ya que la autorización de un fondo de este tipo en uno de los Estados miembros de la Unión Europea permite la obtención de un "pasaporte europeo",

es decir que se puede comercializar libremente en los otros Estados miembros.

Este fondo está alimentado por: inversores institucionales privados (compañías de seguros, bancos, Family Office, etc), inversores institucionales públicos (BPI France y Banco Europeo de Inversión), los Net Worth Individuals (HNWI) y los propios directivos de Lendix. Todos éstos invierten de manera sistemáticamente en todos los proyectos a través del Fondo de Inversión a Largo Plazo Europeo (FILPE).

Los cierto es que los préstamos a empresas se alzan a día de hoy como una nueva alternativa de inversión, que en el caso de Lendix ofrece un tipo de interés de entre un 2,5% y un 9,9%. La rentabilidad, así como la solidez del negocio de Lendix, reconocida en el prestigioso ranking mundial Fintech 100 que elabora anualmente la consultora KPMG, ha permitido que, desde su creación en 2014, cuente con más de 10.000 inversores europeos que han prestado ya 130 millones de euros a unos 340 proyectos de empresas de todos los tamaños y sectores tanto en España, Francia e Italia. ■

Empresario, conseguir financiación
ya no tiene que ser una carrera de obstáculos



Ahora, con Lendix todo es más fácil y rápido

- Respuesta en firme en 48h
- Sin garantías reales
- Sin letra pequeña

OBTENGA UN PRÉSTAMO
EN LENDIX.COM

lendix

Juntos damos crédito a las empresas

.....
No pida préstamos más allá de su capacidad de pago. Lendix España PFP, VS.L., es una entidad autorizada y registrada por la CNMV.