

asset managers

La revista para profesionales de
ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

ABR. 21
N.26

Excelencia continua

108 de nuestros fondos han conseguido buenas rentabilidades en todos los periodos y tienen un rating de 4 ó 5 estrellas en Morningstar*.

Descubre cómo nuestro objetivo es generar resultados consistentes para nuestros inversores. Tu éxito es nuestra prioridad.

columbiathreadneedle.es



Tu éxito, nuestra prioridad.

*© 2021 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información contenida aquí: 1) es propiedad de Morningstar y es proveedor de contenido, 2) puede no ser copiado o distribuido; 3) no garantiza que sea acorde, completo. Ni Morningstar o sus proveedores de contenido son responsables de cualquier daño o pérdida que surjan por el uso de esta información. (Rating de Morningstar™ a 28 de febrero de 2021) La calificación general de Morningstar se basa en una media ponderada de las calificaciones de cada uno de los periodos de calificación individuales (3, 5 y 10 años). De los 91 fondos de Columbia con rating (Clases de Acciones Institucionales), 18 recibieron una calificación de 5 estrellas y 36 una calificación de 4 estrellas. De los 89 fondos Threadneedle calificados (clases de acciones con la calificación más alta), 20 recibieron una calificación de 5 estrellas y 34 una calificación de 4 estrellas. Más información en www.morningstar.com. No todos los Fondos están autorizados para su distribución enw España. El rendimiento pasado no es una guía del rendimiento futuro. Publicado por Threadneedle Asset Management Limited. Registrada en Inglaterra y Gales con el número 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG, Reino Unido. Autorizada y regulada en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA). Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrada en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, con el número de registro B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.com

NUESTRAS ESTRELLAS: FONDOS DE INVERSIÓN GLOBALES SELECCIONADOS

THREADNEEDLE (LUX) EUROPEAN STRATEGIC BOND

Una solución de gestión flexible en el universo de renta fija.

ISIN: LU0096353940, Retail, EUR



THREADNEEDLE (LUX) EUROPEAN SOCIAL BOND

Selección de bonos con impacto social.

ISIN: LU2170387828, Retail, EUR



THREADNEEDLE (LUX) GLOBAL FOCUS

Continuo potencial de crecimiento a través de la calidad.

ISIN: LU0061474960, Retail, USD



THREADNEEDLE (LUX) GLOBAL TECHNOLOGY

Continuamente enfocado en el futuro.

ISIN: LU0444971666, Retail, USD



Para más información puedes llamarnos al **91.187.3100**
o visitar **www.columbiathreadneedle.es**



columbiathreadneedle.es

Tu éxito, nuestra prioridad.

Información importante: Exclusivamente para Inversores Profesionales y/o Cualificados (no debe usarse con Clientes Minoristas, ni transmitirse a estos). © 2021 Morningstar, Inc. Todos los derechos reservados. La información contenida aquí: 1) es propiedad de Morningstar y es proveedor de contenido, 2) puede no ser copiado o distribuido; 3) no garantiza que sea acorde, completo. Ni Morningstar o sus proveedores de contenido son responsables de cualquier daño o pérdida que surgan por el uso de esta información. El rendimiento pasado no es una guía del rendimiento futuro. (Rating de Morningstar™ a 28 de febrero de 2021). Puede encontrar información sobre las calificaciones y sus métodos de cálculo en morningstar.com. Su capital está en riesgo. Threadneedle (Lux) es una sociedad de inversión de capital variable (Société d'investissement à capital variable, "SICAV") constituída con arreglo a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo. La SICAV emite, canjea e intercambia acciones de diferentes clases. La sociedad de gestión de la SICAV es Threadneedle Management Luxembourg S.A, a quien aconseja Threadneedle Asset Management Ltd. Este material es sólo informativo y no constituye una oferta o solicitud de una orden de compra o venta de valores u otros instrumentos financieros ni de asesoramiento o servicios de inversión. Threadneedle (Lux) está autorizada en España por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y está inscrita en el Registro de la CNMV correspondiente con el número 177. Las suscripciones a un Fondo sólo podrán efectuarse sobre la base del Folleto actual y de la Información clave para el inversor, así como los últimos informes anuales o provisionales y los términos y condiciones aplicables. Consulte la sección "Factores de riesgo" del Folleto Informativo para conocer todos los riesgos aplicables a la inversión en cualquier fondo y específicamente en este Fondo. Los documentos anteriores están disponibles en español y pueden obtenerse gratuitamente a petición del interesado por escrito a la sociedad de gestión de la SICAV 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo o International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo o www.columbiathreadneedle.es Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrada en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, con el número de registro B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Gran Ducado de Luxemburgo. Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.com

asset managers

La revista para profesionales de
ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

ABR. 21
N.26

- Entrevista gestora, LFDE
- Selectores, Welzia Management
- Entrevista a Javier Núñez de Villavicencio, Neuberger Berman



Desarrollo sostenible: la tercera dimensión de la inversión



Haga que sus inversiones cuenten.

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

Rentabilidad y Responsabilidad; parte de nuestro ADN nórdico.

Soluciones ASG STARS de Nordea Estrategia Global Gender Diversity Estrategia Global Social Empowerment

nordea.es/InversionResponsable

Los fondos Nordea 1 de renta variable Emerging Stars, Global Stars, European Stars y North American Stars han sido reconocidos por las principales labels' ASG **LuxFLAG, Towards Sustainability, Forum Nachhaltige Geldanlagen, ISR y el European SRI Transparency Code²**

1) Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG-Siegel) reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund (3 estrellas), Nordea 1 – European Stars Equity Fund (3 estrellas), con validez para 2021; Towards Sustainability reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, Nordea 1 – European Stars Equity Fund y Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 11.2020 – 11.2021; LuxFLAG reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund y Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 01.10.2020 – 30.09.2021 y Nordea 1 – European Stars Equity Fund, con validez para 01.07.20 – 30.06.21; Label ISR reconoce al Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, Nordea 1 – North American Stars Equity Fund, válido para 22.11.2019 – 21.11.2022. 2) El logo European SRI Transparency refleja que Nordea Investment Funds S.A. está comprometido en facilitar rigurosidad, validez y asegurar que la información esté disponible a tiempo para las partes interesadas, principalmente para los consumidores, con el objetivo de que puedan comprender las políticas y prácticas en cuanto a las inversiones socialmente responsables (ISR) relativas al fondo. La información detallada en cuanto a las directrices acerca de transparencia europea sobre ISR puede ser encontrada en www.eurosif.org, y la información relativa a las políticas y prácticas en cuanto a ISR de la familia STARS de Nordea, pueden ser encontradas en: Nordea.es/STARS. Las directrices de transparencia son gestionadas por Eurosif, una organización independiente. El logo europeo de transparencia sobre ISR refleja el compromiso del gestor del fondo tal y como se detalla en la parte superior y no debería ser considerado como garantía de ninguna compañía, organización o individuo.

Los subfondos citados forman parte de la SICAV Nordea 1, una sociedad de inversión colectiva de capital variable luxemburguesa (Société d'Investissement à Capital Variable) constituida y debidamente autorizada conforme a las leyes de Luxemburgo, de acuerdo con lo establecido en la Directiva Europea 2009/65/CE del 13 de julio de 2009, y registrada en el registro oficial de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la CNMV bajo el número 340 para su comercialización pública en España. **El presente documento es material publicitario** y no divulga toda la información relevante relativa a los subfondos. Cualquier decisión de inversión en los subfondos deberá realizarse sobre la base de la información contenida en el último folleto informativo y del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID) actualizado, que se pueden solicitar de forma gratuita, junto con el último informe anual y semestral, en versión electrónica en inglés y en el idioma del país en el que la citada SICAV se encuentra autorizada para su distribución, a Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg o en la dirección de cada uno de los distribuidores autorizados de la SICAV. El agente representativo es Allfunds Bank S.A.U., C/ de los Padres Dominicos, 7, 28050 Madrid, España. La lista completa de los distribuidores autorizados está disponible en la página web de la CNMV (www.cnmv.es). Publicado por Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxembourg, autorizada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier en Luxembourg. Para más información consulte a su asesor financiero que le podrá aconsejar de manera independiente de Nordea Investment Funds S.A.

Compren fuerza que vienen dudas

Se acumulan las preocupaciones en las bolsas. Si el mes pasado la subida de la rentabilidad de los bonos era la "excusa" que se tomaban las bolsas para descansar, este mes se ponen sobre la mesa viejos conocidos como la inflación y, no tan viejos, como la pandemia. Un año después de que comenzara el Estado de alarma en nuestro país, seguimos hablando de confinamientos en Europa, medidas restrictivas a la movilidad y retraso en el proceso de vacunación.

Desde el sector tienen claro que esta última variable es la que puede dar al traste con el proceso de recuperación económica que la mayoría veíamos para la segunda parte de este año. ¿Y en qué lugar deja esto a las bolsas? No parece que, por mucho que se ralentice el proceso de inmunización de la población, vayamos a volver a los mínimos de 2020 aunque, eso sí, puede haber algún que otro susto gordo. Y eso que los bancos centrales han dejado claro que seguirán aquí lo que haga falta para evitar que la economía y los mercados sufran. La pregunta es hasta cuándo y en cuánto podrán seguir ayudando.

Por el momento, sean cautos y aprovechen para valorar si lo que tienen en cartera sigue teniendo fuerza o no. Como dice uno de nuestros colaboradores habituales, compren fuerza y del resto olvídense porque eso, es solo ruido. ■

Que disfruten estas páginas



Silvia Morcillo Acero

Directora

Editor: Juan Ángel Hernández
CEO: José Ignacio Serres
Directora: Silvia Morcillo
Coordinación: Raquel Jiménez
Dirección de Arte: Javier López
Redacción: Pablo Gallén, Laura Piedehierro e Isabel Delgado

Análisis de Fondos: Consuelo Blanco
Agencias: Thomson Reuters, IDNet Noticias, 123RF
Director Desarrollo de Negocio y Publicidad: Juan Ramón Peña
 jpena@estrategiasdeinversion.com
 91 574 72 22

ASSET MANAGERS

La revista para profesionales de Estrategias de inversión

Depósito legal: M-12355-2019

Edita: PUBLICACIONES TÉCNICAS PROFESIONALES SL
 Plaza de Canalejas, 6 - 3ª planta. 28014 Madrid
 Tel.: 91 574 72 22 - Fax: 91 409 59 38
 info@estrategiasdeinversion.com
Imprime: Entyc



ABRIL 2021 | N° 26



CONTENIDOS

Desarrollo sostenible: la tercera dimensión de la inversión

Reportaje por Consuelo Blanco

Macroeconomía

Por Ramón Bermejo

Ranking de Fondos

Por Consuelo Blanco

Fondo a examen

Seilern World Growth

Entrevista gestora

La Financière de l'Échiquier (LFDE)

6

Selectores

Welzia Management

54

18

Más allá del Ibex

Grupo EDP

62

36

Entrevista final a

Javier Núñez de Villavicencio

Neuberger Berman

64

40



48

AB Sustainable Global Thematic y AB Sustainable US Thematic

Gestión sostenible basada en los ODS de Naciones Unidas



AB Sustainable Global Thematic y **AB Sustainable US Thematic** son dos fondos temáticos sostenibles, el primero global y el segundo centrado en EE.UU. El objetivo de estos fondos es contribuir a la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas. Para ello, el equipo selecciona únicamente las empresas cuyos productos y servicios permiten conseguir uno o varios de estos objetivos, como por ejemplo:

- + Objetivo nº3 : salud y bienestar
- + Objetivo nº7 : energía limpia y asequible
- + Objetivo nº12 : consumo y producción responsables

Nuestro enfoque pretende ser un medio para combinar el desarrollo sostenible y la rentabilidad de las inversiones.

Para más información sobre los fondos AB Sustainable Thematic y los ODS de Naciones Unidas consulte,

Visita

www.alliancebernstein.com/go/sostenible

Información exclusiva para profesionales de la inversión. El valor de las inversiones puede aumentar o disminuir y es posible que el inversor no recupere la totalidad del capital originalmente invertido. El capital está en riesgo.

Estas informaciones han sido proporcionadas por AllianceBernstein (Luxembourg) S.à r.l. Société à responsabilité limitée, R.C.S. Luxembourg B 34 305, 2-4, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg. Autorizada en Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). El logo [A/B] es una marca registrada de AllianceBernstein y AllianceBernstein® es una marca registrada empleada con la autorización de su propietario, AllianceBernstein L.P. © 2021 AllianceBernstein



ALLIANCEBERNSTEIN

IC2021276



Desarrollo sostenible:

la tercera dimensión de la inversión, hito de esta década y parte del ADN de inversores

La inversión sostenible es natural de la gestión activa, tanto en renta fija como renta variable, vía el engagement. Se estima que se invertirán entre 5 y 7 billones de dólares anuales para lograr la ambiciosa lista de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), donde el cambio climático es el abanderado. Pero eso no significa que no se esté avanzando en los otros ODS tanto de manera implícita como explícita. La aplicación del Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles (SFDR) desde el 10 de marzo de 2021 traerá una mayor transparencia en la información no sólo a la red de distribución sino al usuario final, con la clasificación de productos en categorías que dictarán requisitos de divulgación adicional.

POR **CONSUELO BLANCO** / REDACCIÓN



Muchas más gestoras de activos están incorporando factores ambientales, sociales y de gobernanza en sus procesos de inversión, y se involucran intencionalmente vía el *engagemet* con las empresas en las que invierten en temas que van no sólo con el cambio climático, sino el tratamiento de empleados, supervisión de cadenas de suministro y la diversidad e inclusión. La demanda de estrategias que consideren aspectos ESG alcanza nuevos máximos, principalmente en Europa, con flujos que llegaron a los 233.000 millones de euros, que son 10 veces más que en 2010 y el doble que en 2019. Se lanzaron más de 500 nuevos fondos ESG

y se reutilizaron más de 250 fondos convencionales. Los activos en estrategias sostenibles alcanzaron los 1.100 billones de euros en diciembre de 2020 (según Morningstar). Y, aunque ha habido repunte en los activos de estrategias pasivas, realmente es la gestión activa la que acompaña a empresas que hoy no alcanzarían ratios altos en su evolución.

Gestoras como **Fidelity**, **Janus Henderson** y **Schroders** incorporan factores ESG en sus fondos que de manera transversal involucran a todos, pero también cuentan con fondos donde el aspecto social toma relevancia. Sigue quedando camino por recorrer en cuanto a la medición de la "S" de las carteras, pero se están desarrollando nuevos estándares, siendo»

» siempre necesaria la formación y educación financiera, que es un eslabón importante en la evolución de los inversores.

Uno de los retos más apremiantes es el Desarrollo Sostenibilidad, sin embargo, gran parte de los esfuerzos se han centrado en el cambio climático, quedando en un segundo plano la S-social- y la G-gobernanza-.

Cada vez es más común ver mediciones de impacto medioambiental en las carteras, pero queda la duda si es posible medir el resto de ODS en las compañías que integran las carteras. En este sentido **Beatriz Rodríguez San Pedro, Gestora de Ventas en Fidelity International**, comenta que “la medición de los aspectos sociales hoy en día es algo más complicado”. La taxonomía europea por ahora solo ha ido en la línea del cambio climático. Sin embargo, es verdad que se están desarrollando ya nuevos estándares para la medición de la parte social, como por ejemplo la igualdad de género. “En Fidelity también nos centramos en la parte más cualitativa, donde utilizamos nuestro rating, basado en conversaciones que han tenido los analistas con las empresas, y se reportan en una herramienta interna y con base en esa información y ratios se analiza la trayectoria de la compañía y las expectativas a futuro en donde nuestros analistas juegan un papel fundamental, acompañando a esas empresas en su camino de mejora. Estoy segura de que en los próximos años veremos una estandarización de la información, haciendo todo mucho más sencillo de medir”.

Nos comenta como en Fidelity cuentan con estrategias que van más allá de la “E”, con la estrategia **Fidelity Funds Sustainable Water and Waste**, que invierte en toda la cadena del tratamiento del agua y residuos, es decir, desde las tuberías, tratamiento y limpieza del agua hasta el embotellamiento para que sea factible y potable para sociedad, y luego también el reciclaje que tan en boga está ahora mismo. Generamos tal cantidad de residuos que es importante concienciar a las personas de la importancia del reciclaje, pero no solo del plástico, sino del papel y cartón y demás deshechos, educando. Al invertir

en compañías que tienen en cuenta tanto el agua como el reciclaje, también se invierte en aquellas que hoy en día no están haciendo las cosas del todo bien, pero que verdaderamente a través del *engagement* se puede cambiar la manera que tienen de hacer las cosas. De manera que “la sostenibilidad no es únicamente mirar los datos actuales, sino incluso más importante el lograr cambiar la trayectoria”.

Para **Martina Álvarez, Directora de Ventas para Iberia de Janus Henderson**, la inversión sostenible es una “evolución natural de la gestión activa”, vía el *engagement* o colaboración con las empresas en las que estamos invertidos, consiguiendo así trabajar en temas sociales como la diversidad o inclusión, o bien el apoyo las comunidades en las que invierte en nuestras empresas. “No es nada nuevo, es algo que llevamos años trabajando y que hemos estado reforzando equipos”, puntualiza. Se ha invertido en sistemas que ayudan a medir de forma cuantitativa los riesgos en las carteras. También se han hecho inversiones en equipo humano, porque de nada sirve tener esos datos cuantitativos, si no sabemos interpretarlos, necesitamos absolutamente ver no solo cuando ha sido la evolución pasada, pero hacia dónde pueden ir esos datos cuantitativos. Pero también en formación en todas las áreas.

En Janus Henderson cuentan con una estrategia multi-temática, **Janus Henderson Global Sustainable Equity**, que cubre cinco temáticas medioambientales y cinco temáticas sociales, donde el 70% está invertido en temáticas sociales el conocimiento y la tecnología, la calidad de vida y educación, seguridad, salud y finanzas. De ahí que esta estrategia contribuya a los 17 ODS que ha marcado las Naciones Unidas. Por tanto, en una única estrategia se incorporan temas de cambio climático y medio ambiente, pero también temáticas sociales que efectivamente hay que sacarlas a la luz porque de momento se habla mucho del clima.

Según estimaciones de la ONU, a las que hace referencia **Inés del Molino, Directora de Cuentas de Schroders**, se calcula que se invierte- »

Un selfie
desde Marte.
¿En serio?

En serio.

Fidelity Funds Future Connectivity Fund

**La tecnología cambiará nuestra forma de conectarnos...
y no solo desde este planeta.**

Gracias a la innovación constante que vive este sector, en el mañana también nos conectaremos a internet desde Marte. Invierte en el futuro de la conectividad de la mano de Fidelity y el fondo **Fidelity Funds Future Connectivity Fund**.

fondosfidelity.es/temáticas/megatendencias



Fidelity[™]
INTERNATIONAL

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



»rán entre 5 y 7 billones de dólares al año para lograr esa ambiciosa lista de los 17 ODS, de los cuales, 2 billones serán destinados a cambio climático que está siendo el abanderado de los ODS a la hora de captar la atención de inversores y gestores. No obstante, “creemos que efectivamente cada vez más iremos viendo la repercusión en otros objetivos”, puntualiza. Al invertir en una estrategia de transición energética, también se analiza el trato honesto y honrado a sus empleados, y donde la gobernanza corporativa es fundamental, aunque a priori dé la sensación de que son única y exclusivamente a favor de cambio climático, “muchas de esas estrategias favorecen y refuerzan de manera colateral a esa huella social”.

En Schroders cuentan con estrategias relacionadas con la sanidad y los avances sanitarios, que tanta relevancia han tomado con la pandemia y donde la tecnología claramente juega un papel importante. El fondo **Schroders Healthcare** trata de aprovechar las oportunidades que nos ofrece este sector de energías renovables, que también tiene mucho que ver con la contaminación y muchísimo que ver con la salud. Es por ello por lo que la inversión sostenible tiene ramificaciones que abarcan de manera colateral otros de los ODS.

El 10 marzo entró la aplicación del reglamento sobre la Divulgación de Finanzas Sostenibles para proveer de información transparente a los inversores y, en este sentido, Inés comenta que esta nueva regulación lo que hace es homogeneizar y que todos hablemos el mismo idioma. Se realiza una clasificación de los fondos bajo artículos 8 y 9 dependiendo de que tengan o no un impacto absolutamente claro. “Nos está costando mucho porque no todas las estrategias entran única y exclusivamente en uno de los artículos, tenemos algunas estrategias que bailan un poco entre los dos y hemos tenido que decidir dónde clasificarlas y las fichas incluirán el artículo al que pertenece, algo como las estrellas de Morningstar”, finaliza.

Información y formación

Se ha marcado los mínimos imprescindibles que las gestoras tienen que comunicar, pero la idea es ir un poco más allá. Las tres gestoras enfatizan la importancia a la formación y calidad de la información, y que esta transparencia ayude a los inversores a conocer mejor las estrategias en las que invierte. Para los inversores, las nuevas reglas constituyen protecciones que son bienvenidas para evitar el *greenwashing*, obteniendo más datos en relación con sus inversiones y sobre los riesgos de sostenibilidad que asumen. Se abre»



AUDAX RENOVABLES UNA INVERSIÓN DE FUTURO

Presente en **9 países**,
gestiona más de **2.400 MW**
de **generación renovable**
en distintas fases y cuenta con
más de **515.000 clientes**

» una era repleta de información y formación que traigan consigo confianza en el sector.

Claramente Europa está llevando el liderazgo en la aplicación del Desarrollo sostenible y la agenda 2030 de las Naciones Unidas. Sin embargo, y aunque cada región vaya a su ritmo, desde el punto de vista de Fidelity hay noticias favorables al respecto. Con base en los resultados de la última encuesta realizada por la firma, más de la mitad de las empresas con las que sus analistas se reúnen tienen en cuenta los criterios ESG. La evolución ha sido significativa ya que mientras que en 2017 en torno a un 13% de las empresas los consideraban, en 2020 fue del 48% y ahora en 2021 ha subido hasta el 52%, con incrementos en todas las regiones. “Estamos dando grandes pasos, pero quizás deberían ser aún más grandes; tenemos que revertir 550 años de gases de efecto invernadero y si nos fijamos en las en la época del confinamiento más estricto durante el año pasado solo conseguimos reducir las en 8,9%, por lo tanto, los retos por delante son inmensos”, puntualiza Beatriz.

A manera de conclusión, Inés comenta que, si bien es cierto que los inversores a la hora de tomar sus decisiones consideran la Rentabilidad y el Riesgo, la tercera a es el impacto positivo de nuestras inversiones en la sociedad y en el medio ambiente. Por tanto, **la Sostenibilidad es la tercera dimensión de las inversiones.**

Para Martina, si las décadas anteriores han sido las décadas de la tecnología, desde ya **estamos en la década de la inversión ASG, de la inversión sostenible.** Siendo algo natural de la gestión activa, que va de la mano con la inversión sostenible vía ese “acompañamiento” en la evolución de las empresas en las que invierten.

Y para Beatriz, la rentabilidad y la sostenibilidad son completamente compatibles, **la sostenibilidad ya está en el ADN de muchas personas,** no solo millennials sino de todas las generaciones. Según algunas estadísticas, casi un 60% de los españoles estarían dispuestos a sacrificar rentabilidad a cambio de generar un impacto positivo con sus inversiones. ■





Sky is the limit



Greenergy es partícipe de uno de los sectores estratégicos más atractivos y con mayor crecimiento global

917 081 970 | inversores@greenergy.eu



Crerios ASG y COVID-19: el papel de los inversores

Desde el prisma de los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG), la COVID-19 ha puesto de manifiesto numerosas cuestiones que es necesario abordar. Al principio, el énfasis recayó sobre el medio ambiente. Los medios de comunicación se centraron en los cielos despejados y en los beneficios para la naturaleza del cese del transporte a escala mundial. Después se pasó a hacer hincapié no ya solo en los costes sociales de la pandemia, sino también en los diferentes *modus operandi* de las empresas tanto con sus clientes y cadenas de suministro como con sus plantillas.

Como inversores, somos responsables de dejar claras nuestras expectativas a las empresas en las que invertimos, tal y como hicimos el año pasado junto con otros inversores. En el segundo trimestre de 2020, 322 inversores institucionales que representan un volumen de activos gestionados de más de 9,2 billones de dólares estadounidenses elaboraron y firmaron la Declaración sobre la respuesta al coronavirus (*Investor Statement on Corona Response*). Esta esboza un plan en 5 puntos para proteger a los trabajadores y a la sociedad, instando a las empresas participadas a 1) ofrecer bajas retribuidas, 2) dar prioridad a la salud y la seguridad, 3) mantener el empleo, 4) preservar

las relaciones con sus proveedores y clientes, y 5) actuar con prudencia financiera. También se han llevado a cabo otras iniciativas a gran escala impulsadas por inversores, como la interacción con empresas que abarcan desde farmacéuticas hasta compañías procesadoras de carne.

Aunque esperamos que todas las empresas cumplan este plan, sabemos que diferentes compañías que operan en distintos sectores se ven afectadas de diversas maneras. Ha resultado casi imposible evitar cierres en los sectores de turismo y servicios, mientras que las empresas del ámbito de las tecnologías de la información y las comunicaciones han registrado un aumento de la demanda. También sabemos que las respuestas de las empresas al coronavirus pueden diferir según la región geográfica o el nivel de apoyo recibido de cada Gobierno. Dicho esto, ha habido diferencias en las medidas adoptadas por la comunidad empresarial, desde las empresas que han demostrado prudencia financiera cancelando el reparto de dividendos, recortando los sueldos de sus directivos y manteniendo a la mayoría de su plantilla, hasta aquellas ampliamente criticadas por una gestión deficiente de, por ejemplo, la salud y la seguridad en el trabajo.

Transmitir nuestras expectativas es importante, pero los retos en materia ASG que plantea la

COVID-19 han exigido la toma de medidas adicionales por nuestra parte. Tenemos que supervisar y abordar las respuestas de las empresas ante estos retos y, a este respecto, los datos desempeñan un rol fundamental. Por ende, desarrollamos una herramienta exclusiva de seguimiento de las respuestas a la COVID-19 para analizar el volumen de noticias sobre ASG y la percepción de las partes interesadas sobre el coronavirus. Asimismo, la herramienta ayuda a comparar cada empresa con las expectativas de los inversores a escala mundial.

Este análisis nos ha permitido identificar los segmentos que más necesitan entablar un diálogo con los inversores. Por ejemplo, en EE.UU., las plantas de procesamiento de carne y aves de corral se han convertido en puntos candentes de la COVID-19, y varias instalaciones se han visto obligadas a cerrar como consecuencia del gran número de trabajadores infectados. Los trabajadores del sector cárnico a menudo no tienen acceso a bajas médicas retribuidas y muchos de ellos presentan un mayor riesgo: temen perder su empleo, les preocupan las represalias de sus gerentes por ausentarse debido a la enfermedad o no osan denunciar a los responsables de las plantas que eluden la ley.

En Nordea AM, consideramos que las empresas que cumplen unas expectativas más elevadas en materia de ASG tienen más probabilidad de triunfar en el futuro, y la coyuntura actual ha generado nuevos retos en la esfera ASG que siguen diferenciando a las empresas que mejor desempeño firman en este ámbito. Como inversores, somos conscientes de que la viabilidad a largo plazo de las compañías en las que invertimos está ligada al bienestar de todas las partes interesadas, incluyendo a empleados, proveedores, clientes y la sociedad en general. Estos tiempos convulsos ofrecen a cada empresa la oportunidad de poner en práctica medidas que demuestren su buena ciudadanía corporativa. ■

*Nordea Asset Management es el nombre funcional del negocio de gestión de activos que llevan a cabo las entidades jurídicas, Nordea Investment Funds S.A. y Nordea Investment Management AB ("Entidades Legales") y sus sucursales, filiales y oficina de representación. El presente documento está destinado a proporcionar información sobre las capacidades específicas de Nordea. **El presente documento (cualquier opinión u opiniones expresadas) no representa asesoramiento de inversión, y no constituye una recomendación para invertir en cualquier producto financiero, estructura o instrumento de inversión ni para formalizar o liquidar cualquier transacción ni participar en alguna estrategia de negociación en particular. Este documento no es una oferta de compra o venta, ni una solicitud de una oferta para comprar o vender ningún valor o instrumento o participar en cualquier estrategia comercial. Dicha oferta solo podrá efectuarse mediante un memorándum de oferta o cualquier otro acuerdo contractual similar. Este documento no podrá copiarse ni distribuirse sin consentimiento previo.** © Las Entidades Legales adheridas a Nordea Asset Management y cualquiera de sus sucursales, filiales y/o oficina de representación de las Entidades Legales.*



Laura Donzella

Responsable de Clientes
Institucionales e Intermediarios
para la península Ibérica,
Latinoamérica y Asia en Nordea
Asset Management

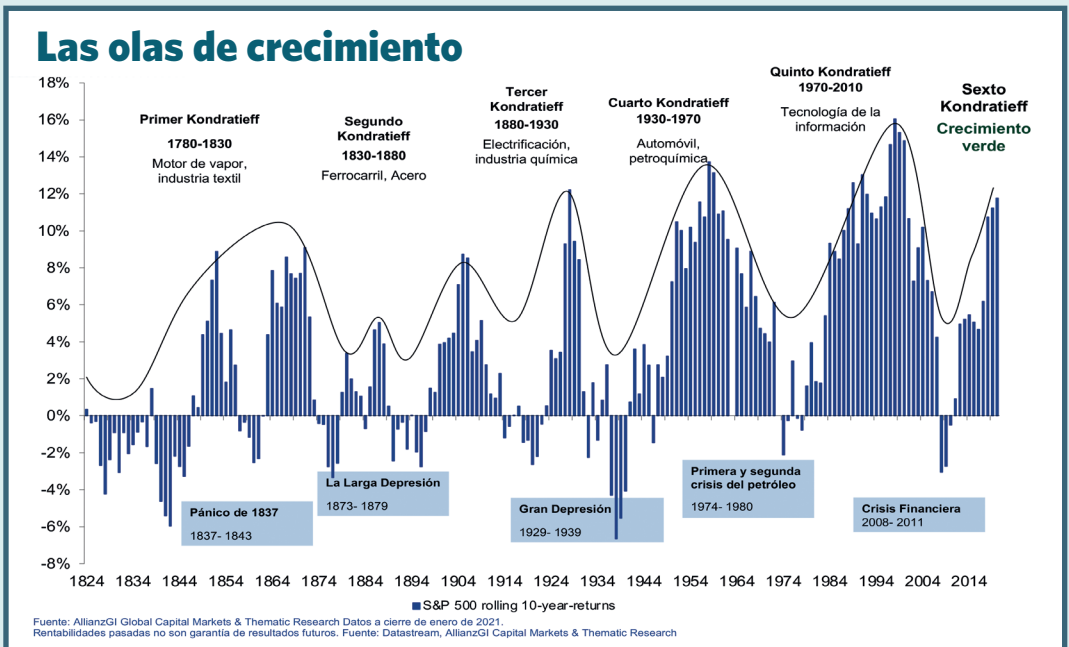


La sexta ola del crecimiento

El economista ruso Nikolai Kondratieff piensa que el mundo ha sido testigo de cinco largas olas de crecimiento, desde la invención de la máquina de vapor hasta las tecnologías de la información. Estos superciclos han afectado enormemente a todas las áreas de la economía y a nuestras vidas. Ahora, la tendencia hacia una mayor sostenibilidad está transformando nuestras economías y marca el inicio de la sexta ola. Se cumplen todos los criterios clave para una nueva ola: la utilidad de las “innovaciones básicas” anteriores se agota y la productividad está disminuyendo. Los inversores están buscando desesperadamente retornos y hay un exceso de capital disponible para financiar nuevas innovaciones

clave y desarrollarlas aún más. Las controversias sobre digitalización y políticas ambientales están poniendo de relieve cambios en la sociedad.

En este contexto, está surgiendo un factor clave: el cambio climático se está convirtiendo en el factor que, según Kondratieff, facilitará el desarrollo de nuevas innovaciones básicas y desencadenará el proceso de transformación. El economista ruso cree que la innovación por sí sola no es suficiente para un cambio fundamental si no satisface una determinada necesidad. El cambio climático es la última llamada de atención para que gestionemos la transición del crecimiento parasitario al simbiótico. El crecimiento y la innovación son indispen-



sables para detener el calentamiento global y luchar contra el hambre y la pobreza. La sostenibilidad solo es posible si nos apoyamos en la innovación, ya que el autocontrol no será suficiente. Si aproximadamente 1.000 millones de personas de Europa y América del Norte emiten menos dióxido de carbono porque renuncian al consumo, los aproximadamente 6.500 millones de personas restantes de África, Asia y América del Sur todavía no podrían vivir una vida más cómoda. Y la población mundial sigue creciendo. Las estimaciones de la ONU sugieren que, para 2100, llegará a 11.000 millones de personas. El medioambiente en sí se ha convertido en un recurso escaso. Según cálculos de Global Footprint Network, en este momento, estamos consumiendo 1,7 veces la biocapacidad disponible, y la tendencia sigue apuntando al alza.

El Acuerdo de París no ha tenido un impacto importante en las emisiones de carbono y el Panel Intergubernamental sobre Cambio Climático pronostica que las temperaturas medias globales aumentarán entre 3º y 5ºC para 2100. Para evitar que esto suceda, la transición hacia una mayor sostenibilidad costará dinero. Las Naciones Unidas estima que las inversiones globales necesarias si se quieren alcanzar los 17 ODS para 2030 serían de 5 a 7 billones de dólares por año. Este total (una cantidad asombrosa de dinero) incluye tanto la inversión pública como la privada. Aun así, no parece completamente fuera de su alcance. Debemos recordar que los 3.038 signatarios de la iniciativa Principios de Inversión Responsable (“PRI”) gestionan un total de 103 billones de dólares. Estos gestores de activos se han comprometido a tomar sus decisiones de inversión en base a criterios de sostenibilidad.

Se cumplen las condiciones previas para una nueva ola de “crecimiento verde” y debemos invertir para combatir el cambio climático y apoyar la sostenibilidad. ■

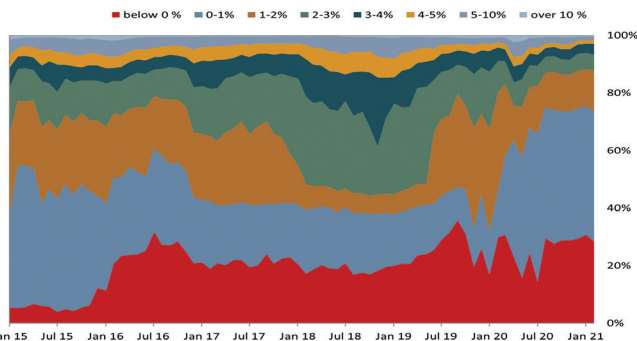


Dr. Hans-Jörg Naumer

Director global Capital Markets & Thematic Research de Allianz Global Investors

Los tipos negativos, un reto para los inversores

% del mercado de bonos (por capitalización) agrupado por rango de tipos (índice ICE BofAML Global Fixed Income Markets Index)



La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de resultados futuros
Fuente: Bloomberg, ICE BofAML Global Fixed Income Markets Index, AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research
Datos a 23 de febrero de 2021



El plan de renovación de infraestructuras de Biden, el programa de vacunación y la renta variable europea

El presidente estadounidense, Joe Biden, dio a conocer el pasado 31 de marzo 2021 en Pittsburgh un plan de renovación de las infraestructuras por US\$2,25 Billones durante los próximos 8 años que la Administración dice que será el más extenso que se haya realizado desde el programa espacial de los años 60, el sistema de autopistas interestatales de los años 50 o el ferrocarril transcontinental, señalando que es una inversión única en una generación. Biden dijo: “Es grande, sí. Es audaz, sí. Y podemos hacerlo.”

Biden presentó su “Plan de Empleo estadounidense” en Pittsburgh, una ciudad que la Casa Blanca ve como un excelente ejemplo de un antiguo centro manufacturero revitalizado por nuevas industrias, desde la salud hasta la tecnología.

“Al igual que los grandes proyectos del pasado, el plan del presidente unificará y movilizará al país para enfrentar los grandes desafíos de nuestro tiempo: la crisis climática y las ambiciones de una China autocrática”, señaló la Casa Blanca en un comunicado antes del discurso que pronunció en Pittsburgh.

La Administración quiere el mismo tipo de reorientación que experimentó Pittsburgh para proporcionar nuevas oportunidades a las ciudades y pueblos de clase trabajadora de todo el país. El plan contempla una costosa estrategia política durante la próxima década para tratar de crear empleos bien remunerados renovando las infraestructuras de todo el país.

El plan, que está compuesto de cuatro partes y abarca un período de ocho años, destina US\$620.000 millones a transportes duplicando los fondos federales para el transporte público (carreteras, ferrocarriles y aeropuertos), y US\$650.000 millones a iniciativas vinculadas a mejorar la calidad de vida de los hogares, como suministro de agua potable y banda ancha de alta velocidad. Contempla US\$580.000 millones para fortalecer el sector manufacturero del país, de los cuales unos US\$180.000 millones se destinan a lo que se ha denominado el mayor programa de investigación y desarrollo no militar jamás implementado, y US\$400.000 millones para mejorar la atención a personas mayores y discapacitadas.

Los aumentos de impuestos “financiarán completamente las inversiones de este plan durante



los próximos 15 años”, dijo la Casa Blanca. El impuesto sobre el beneficio de sociedades aumentará del 21% al 28%, y se impondrá un impuesto mínimo de 21% a las ganancias corporativas globales. Ésta es solo la primera parte de un programa económico a largo plazo. A mediados de este mes abril se anunciará una segunda ronda de iniciativas, que se centrará en “ayudar a las familias con problemas como los costes de salud, el cuidado infantil y la educación”.

El programa resultará mucho más complejo de promulgar que el proyecto de ley de estímulo fiscal para hacer frente a los efectos de la pandemia por US\$1,9 billones que firmó el presidente a principios de marzo, dada la férrea oposición de los republicanos a incrementar los impuestos y la amplitud de las medidas que provocarán batallas partidistas e incluso internas en el partido demócrata.

El plan de Biden creará millones y millones de empleos, dijo un funcionario de la Administración a los periodistas, aunque no quiso dar una cifra específica. Véase en el gráfico 1 como tras las excelentes cifras de empleo publicadas el pasado viernes 2 de abril aún quedan por recuperar 9 millones de los 22 millones puestos de trabajo destruidos por la pandemia: desde 144 millones hasta los 153 millones.

Un importante trasfondo del plan de infraestructura es abordar la desigualdad y ampliar la ayuda para los segmentos de la sociedad que la Administración considera han sido dejados de lado en el pasado. Por ejemplo, además de reparar los “diez puentes más significativos desde el punto de vista económico del país que necesitan reconstrucción”, se contemplan US\$20.000 millones para un nuevo programa que “reconectará” barrios que fueron divididos por inversiones anteriores, como la autopista I-81 en Syracuse, Nueva York. Y todas las cañerías de plomo serán»



Ramón Bermejo Climent

Profesor de Fundamentos de Finanzas en Icade E2-E3-E4, Doctorando en la Universidad Pontificia Comillas y Director del Servicio de Proprietary Trading Profesional de Estrategias de Inversión



ALLIANZ THEMATICA

INVERTIR EN EL MUNDO DEL MAÑANA

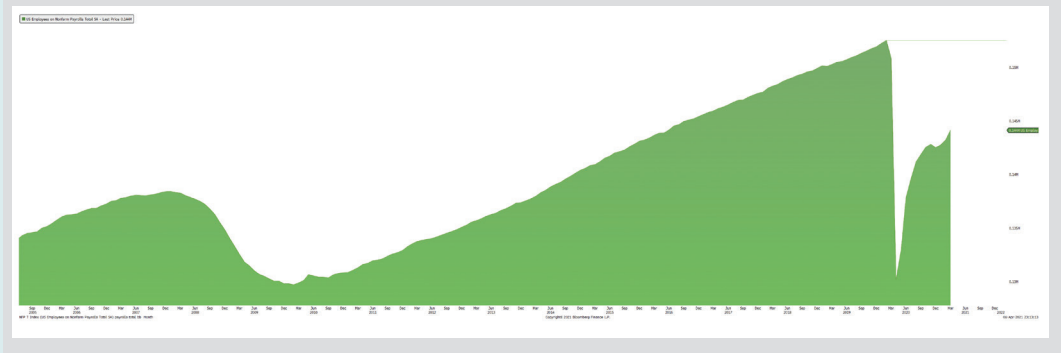
Participe en los cambios estructurales de nuestro tiempo invirtiendo en las temáticas más apasionantes, de la mano de Allianz Thematica. El último año ha demostrado con qué rapidez algunas megatendencias se están convirtiendo en una parte integral de nuestra vida cotidiana. Temas como la digitalización, el creciente amor por las mascotas, la escasez de agua y la energía del futuro seguirán siendo inversiones interesantes. Con Allianz Thematica puede invertir de manera flexible en los temas más prometedores.

es.allianzgi.com

Las inversiones en instituciones de inversión colectiva conllevan riesgos. Las inversiones en instituciones de inversión colectiva y los ingresos obtenidos de las mismas pueden variar al alza o a la baja dependiendo de los valores o estimaciones en el momento de la inversión y, por tanto, Usted podría no recuperar su inversión por completo. Allianz Thematica es un subfondo de Allianz Global Investors Fund SICAV, una sociedad de inversión abierta de capital variable organizada de acuerdo al derecho de Luxemburgo. El valor de las participaciones/acciones que pertenecen a las Clases de Participaciones/Acciones del Subfondo denominadas en divisas distintas de la divisa base, puede estar sujeto a una volatilidad considerablemente incrementada. Es posible que la volatilidad de otras Clases de Participaciones/Acciones sea diferente. La existencia de rendimientos pasados no es promesa ni garantía de rendimientos futuros. Las inversiones en una moneda diferente a la moneda del país en el que reside pueden estar sujetos a fluctuaciones de cambio de moneda al alza o a la baja. El presente documento no es una oferta o invitación a invertir en los fondos. Los fondos pueden no estar disponibles en todos los territorios o ciertas categorías de inversores. Únicamente para su distribución si así lo permite la legislación aplicable y en especial no disponible para residentes y/o nacionales de EE. UU. Las oportunidades de inversión aquí descritas no tienen en cuenta los objetivos de inversión específicos, la situación financiera, conocimiento, experiencia o necesidades particulares de cualquier tipo de inversor y no están garantizadas. Las opiniones y los pareceres expresados en el presente documento, que están sujetos a cambio sin previo aviso, corresponden a las sociedades emisoras en el momento de la publicación. Los datos utilizados se han obtenido de diversas fuentes y se consideran correctos y fiables en el momento de la publicación. Las condiciones de cualquier oferta o contrato subyacente que se haya realizado o celebrado —o que se pueda realizar o celebrar— prevalecerán. Allianz Global Investors Fund está inscrito para su comercialización en España en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") con el número 178. Los precios diarios de las acciones/participaciones de los fondos, el documento de datos fundamentales para el inversor, los estatutos/reglamento de gestión, el folleto y los últimos informes financieros anuales y semestrales pueden obtenerse gratuitamente de la sociedad gestora Allianz Global Investors GmbH en el país de domicilio del fondo, Luxemburgo, o del emisor en la dirección abajo indicada o en www.allianzgi-regulatory.eu. Lea con atención estos documentos, que son vinculantes, antes de invertir. Esto es material publicitario emitido por Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.com, con domicilio social en Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Fráncfort/M, supervisada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Allianz Global Investors GmbH tiene una Sucursal en España, con domicilio en Serrano 49, 28001 Madrid que está inscrita en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. No está permitida la duplicación, publicación o transmisión de su contenido, independientemente de la forma. #1311034 Enero 2021.

Allianz 
Global Investors

GRÁFICO 1: EVOLUCIÓN MENSUAL DE LA CREACIÓN NETA DE EMPLEO NO AGRÍCOLA ACUMULADA EN EEUU



» reemplazadas, para abordar los problemas de la calidad del agua.

Otro tema clave es reforzar la competitividad de EE.UU. contra China. Se destinarán US\$50.000 millones a la fabricación nacional de semiconductores, y US\$40.000 millones más para mejorar la capacidad de investigación en laboratorios de todo el país. El cambio climático también es un objetivo importante. Los fondos de transporte propuestos destinan específicamente US\$174.000 millones a vehículos eléctricos, incluidos descuentos de venta e incentivos fiscales para que los consumidores compren automóviles de fabricación estadounidense y pide una inversión radical en vehículos eléctricos, energía renovable y en la red eléctrica como parte de un amplio plan para impulsar la economía de Estados Unidos y combatir el cambio climático, fomentando la tecnología de bajas emisiones necesaria para limitar el calentamiento global.

Conclusión: en este contexto económico tan positivo expuesto anteriormente que podría ser aprobado por el Congreso norteamericano en el mes de agosto a pesar de la negativa de los republicanos, donde además tenemos como viento adicional de cola las últimas informaciones recogidas por Bloomberg hoy martes 6 de abril 2021 donde se espera que a finales de junio se encuentre ya vacunada el 70% de la población adulta dentro de la Unión Europea y Biden ha señalado hoy que adelantará en casi dos semanas su fecha límite para que los estados hagan que todos los adultos estadounidenses sean elegibles para una vacuna contra el coronavirus antes del 19 de abril, en lugar de su fecha límite original del 1 de mayo, observamos un potencial de subida desde los precios de cierre de hoy para el índice Dax y Euro Stoxx 50 que oscila entre el 25% y el 30% para los próximos meses, de acuerdo con los patrones observados en la series diarias y mensuales. Véase el gráfico 2 correspondiente a la serie mensual del índice Euro Stoxx 50. ■

GRÁFICO 2: EVOLUCIÓN MENSUAL DEL ÍNDICE EURO STOXX 50 DESDE 1996





La encrucijada de la recuperación pospandemia

El entorno de mercado actual coloca a los inversores en una difícil encrucijada. A corto plazo, la combinación de unos consumidores con las cuentas saneadas, una baja inflación, unos bajos tipos de interés y una elevada liquidez crea una coyuntura sólida para las rentabilidades. Sin embargo, a largo plazo pueden materializarse diversos escenarios que requieran distintos enfoques de gestión de carteras.

Un año después de que el COVID-19 fuese declarado oficialmente una pandemia por la OMS las vacunas están suponiendo, literalmente, una inyección de moral para la población y, figuradamente, también para las bolsas. Los mercados anticipan la reapertura de la sociedad cuando los consumidores cambian las compras de dispositivos por salir a cenar e irse de vacaciones. En este entorno, el gasto se verá respaldado por la favorable situación financiera de los consumidores, gracias al ahorro forzado y las ayudas públicas.

Una bifurcación en el camino

Sin embargo, a medio plazo podrían desarrollarse dos escenarios opuestos: un viraje hacia condiciones similares a las de la década de 1920 o un retorno a la era de bajo crecimiento de 2012-2018. El reto para los inversores es que estos dos escenarios darían lugar a distribuciones de cartera completamente diferentes.

Si las empresas encuentran la confianza necesaria para incrementar su capacidad y las ayudas públicas estimulan la economía mundial, el crecimiento de los beneficios y los flujos de efectivo podrían superar con creces las previsiones actuales. En este escenario "Locos años veinte" convendría apostar por los valores cíclicos frente a los defensivos, ya que las sorpresas de beneficios son más probables en los primeros, e invertir en los mercados emergentes y en sectores como servicios financieros, industria y materiales. Las posibles subidas de los tipos de interés plantearían un riesgo para los valores

tecnológicos de alto crecimiento con niveles de valoración elevados que llevan años liderando el mercado y que recibieron un impulso adicional durante la crisis del coronavirus.

El segundo escenario se parece más a la experiencia reciente. Los pesados lastres de deuda, la disrupción tecnológica y el envejecimiento demográfico podrían devolver a la economía a un mundo de bajo crecimiento y a la “japonización” de los países desarrollados. En este entorno, los valores de calidad, crecimiento e infravalorados serían la piedra angular de una cartera de bolsa.

Aunque este segundo escenario parece menos probable dado que los bancos centrales se han comprometido a dejar que las economías “se recalienten”, la dirección del mercado dependerá de que dichos bancos centrales mantengan el temple durante los trimestres de la reapertura y continúen con la expansión monetaria y del gasto público. Aun así, existe el riesgo de que el encarecimiento de las materias primas y la escasez de oferta drenen liquidez del sistema y reduzcan la demanda global. Un escenario de estanflación (crecimiento bajo, inflación elevada) sería negativo para las bolsas y obligaría a adoptar un posicionamiento de tipo barbell en sectores relacionados con las materias primas y defensivos como atención sanitaria y alimentación (en general, los bonos se comportarían mal, ya que el principal y los cupones perderían valor).

Convicciones sólidas, pero sin dogmatismos

Mantener el rigor en la inversión es crucial cuando los mercados se acercan a una encrucijada. Tratar de acertar cuándo es el mejor momento del mercado es arriesgado, pero hacerlo durante cambios de fase es extremadamente complicado. Los inversores tienen más probabilidades de tener éxito volviendo a los fundamentales: identificar empresas sólidas que pueden registrar un buen comportamiento, con independencia del escenario imperante.

Hay que buscar empresas centradas en la sostenibilidad en sectores con importantes oportunidades de crecimiento y que puedan explotar con eficacia la tecnología. La biotecnología, las energías renovables, la reducción de residuos y los negocios de consumo y producción de alimentos innovadores presentan un enorme potencial de crecimiento. Las empresas situadas en mercados emergentes con niveles de deuda relativamente bajos también tienen buenas probabilidades de registrar un crecimiento productivo a largo plazo.

Ahora que el mercado transita hacia la recuperación tras la pandemia, invertir requiere paciencia y convicciones sólidas, pero sin dogmatismos, para que los inversores puedan seguir adaptándose a cualquier escenario que se presente. ■



Amit Lodha

Gestor de fondos de
renta variable global en
Fidelity International



Los tipos de interés bajos aceleran la innovación tecnológica entre los inversores en renta variable

Unos reducidos tipos de interés y una deuda impulsada por los enormes paquetes de estímulo elevan las preocupaciones de los inversores en torno a una posible crisis a largo plazo. Sin embargo, cuando el coste del capital es bajo, se favorece la financiación y la innovación que, en último término, abre las puertas a todo un abanico de sólidas oportunidades, sobre todo tecnológicas.

En la práctica, encontramos consuelo en la reducción de los costes del capital que propicia este contexto. En primer lugar, permite obtener abundante financiación a bajo coste para negocios innovadores y startups prometedoras. Además, puede beneficiar a las empresas que inviertan de forma proactiva en investiga-

ción y desarrollo (I+D) de cara a ampliar sus oportunidades de crecimiento.

Los tipos reducidos actuales favorecen a las iniciativas que apuestan por el crecimiento futuro, como el I+D y el capital riesgo, sobre todo en sector tecnológico más innovador. Aparte de la tecnología, sectores como el minorista, la sanidad e incluso el industrial y de los materiales, también se benefician de la innovación. Al tiempo que la innovación tecnológica sigue reduciendo las barreras de entrada, hemos visto que las empresas invierten en iniciativas más vanguardistas que pueden impulsar el crecimiento y fortalecer su ventaja competitiva.

De hecho, de acuerdo con nuestra investigación, las empresas que invierten en I+D es-

tán siendo recompensadas por el mercado, mucho más que aquellas que recurren a la ingeniería financiera. Reunimos una muestra conformada por 1.500 empresas globales de los sectores de la tecnología, sanidad, bienes de capital, automoción y materiales, y bienes de consumo no esenciales. Los resultados pusieron de relieve que una intensa actividad en I+D, medida como la relación entre el propio I+D y sus ventas, contribuye de forma especialmente positiva al futuro comportamiento del precio de las acciones. Esta conclusión constituye un buen augurio para las perspectivas tecnológicas, dado que muchos de los directores de ese ámbito están invirtiendo acertadamente en I+D para ir un paso por delante de las necesidades de los consumidores y otras fuerzas del mercado que pueden cambiar de la noche a la mañana.

Evitar las burbujas con una selección activa de acciones

¿Puede el dinero fácil que persiga demasiadas oportunidades desembocar en la creación de burbujas de mercado? Podría. ¿Y motivaría que se repitiera lo vivido en 2000? No necesariamente si los inversores son selectivos. Muchas de las estrellas de las puntocom más consolidadas colapsaron y desaparecieron en 2000. Sin embargo, esa época fue testigo asimismo del nacimiento de iconos duraderos como Google y Amazon. Los inversores activos que en aquellos días no perdieron de vista los fundamentales, sin dejarse llevar por la publicidad excesiva o la parafernalia, pudieron distinguir mejor cuáles acabarían siendo las apuestas ganadoras. En nuestra opinión, esa dinámica es perfectamente vigente hoy en día, y el bajo coste del capital puede propiciar que el fuerte sea aún más fuerte y durante un periodo de tiempo más prolongado. Siempre que sean sólidos en sus fundamentales, incluso algunas acciones tecnológicas de precio elevado aún tendrán margen de crecimiento.

La sobreinversión supone otro riesgo amenazante en un entorno de tipos reducidos. El acceso ilimitado a capital de bajo coste puede animar a que algunas empresas realicen importantes desembolsos en iniciativas equivocadas basándose en motivos a toda vista desafortunados. El capital barato puede espolear una competición insana por quién invierte más, y no siempre de manera inteligente. Por ello, los inversores activos deberán cribar cuidadosamente todas las opciones para dar con los innovadores destinados a convertirse en los futuros líderes. ■

Las opiniones expresadas en el presente no constituyen análisis, asesoramiento de inversión ni recomendaciones de compraventa, no representan necesariamente las opiniones de todos los equipos de gestión de carteras de AB y pueden ser revisadas periódicamente.



Lei Qiu

Portfolio Manager of
AllianceBernstein International
Technology Portfolio



EEUU: los tipos de interés cobran protagonismo

Cuesta creer que haya pasado un año desde que comenzaron los confinamientos como consecuencia del COVID-19. Los altibajos y las medidas tomadas en materia fiscal, monetaria y sanitaria han sido de proporciones nunca vistas, por lo que cabe preguntarse ¿cómo se ha podido “encajar” todo esto en un año?

Los mercados de renta variable también han experimentado un recorrido agitado, pasando de una caída en cascada durante la mayor parte de marzo de 2020, a un proceso de recuperación gradual tras las monumentales medidas monetarias y fiscales, cuyo momento decisivo fue el anuncio de la Reserva Federal sobre el programa ilimitado de expansión cuantitativa (QE) del 23 de marzo del pasado año. Una tercera fase en la trayectoria del mercado se inició en noviembre con los sucesivos anuncios de dos vacunas efectivas y, posteriormente, por los participantes del mercado que analizaron los bloqueos y los precios en la reapertura de nuestras economías.

Mientras que la mayoría de los bloques económicos regionales se han mostrado reacios a aplicar más medidas fiscales, el recién instalado gobierno estadounidense ha impulsado dos importantes planes fiscales adicionales, con un gran proyecto de Ley de infraestructuras. Esta genero-

sidad fiscal, junto con la probable liberación del exceso de ahorro personal después de los confinamientos y la buena tracción de la inoculación en EE.UU. (a diferencia de la UE), ha impulsado los tipos de interés a 10 años en EE.UU. con una notable aceleración de los tipos reales a 10 años desde mediados de febrero.

Dejando a un lado los elementos técnicos, como el impacto de la cobertura de la convexidad en los valores respaldados por las hipotecas (MBS) o la incertidumbre relacionada con la ampliación del coeficiente de apalancamiento suplementario (SLR) para los bancos estadounidenses, la subida de los tipos de interés nominales puede descomponerse en una **fase reflacionaria** (caracterizada por un ascenso gradual en el umbral de rentabilidad) y una **fase posterior** en la que los participantes del mercado han empezado a descontar una economía estadounidense “de alta presión”. Esta última fase, caracterizada por el aumento de los tipos reales, refleja la mejora de las perspectivas de crecimiento, pero también indica (potencialmente) el creciente malestar de los participantes del mercado sobre la capacidad de los organismos fiscales y monetarios para seguir trabajando en conjunto. Esto, a pesar de que la Fed ha comunicado abiertamente su objetivo de inflación media flexible (FAIT) haciendo énfasis en analizar los datos entrantes y no los prospectivos, y dejando así de lado las presiones inflacio-

nistas transitorias. **Los estrategias parecen estar hipnotizados por un único elemento, el tipo de interés a 10 años de Estados Unidos. En concreto, parecen preocuparse por su trayectoria actual y futura y por el impacto para su posicionamiento como inversores en renta variable.**

Por el momento, **los mercados de renta variable se han encogido de hombros ante la agitación de los tipos de interés**, ya que las condiciones financieras no se han endurecido, las impresiones inflacionistas siguen bien contenidas y los tipos reales se mantienen cómodamente en territorio negativo. Por el momento, el excelente crecimiento y las perspectivas de ganancias eclipsan el viento en contra de una tasa de descuento más alta en los múltiplos de las acciones (excepto para acciones excesivamente valoradas). Sin embargo, bajo la superficie, **el reposicionamiento del mercado ha sido frenético y, por desgracia, éste ha sido un comportamiento sintomático y repetitivo durante el año pasado.**

Los participantes del mercado de renta variable parecen estar obligados a invertir solo en compañías de estilo “growth” o “value” (no hay término medio), ya que se tienen horizontes de inversión que aparentemente no van más allá de los 6 meses y están enganchados a las acciones y palabras de los banqueros centrales... todo ello propicia un comportamiento bursátil errático y volátil. Para empeorar las cosas, están el dominio de los ETFs (activos o pasivos) o los CTA, el aumento de las operaciones apalancadas y especulativas y los brotes de correlaciones positivas entre los bonos y las acciones en las últimas dos semanas.

En DPAM **no somos especialmente partidarios de centrarnos excesivamente en los factores macroeconómicos, como los tipos de interés o la inflación** para invertir con convicción en las tendencias de crecimiento estructural y construir carteras sólidas. **Lo que importa a largo plazo es la capacidad real de una empresa o subsector para generar beneficios y crear valor para los accionistas, y no la opinión inconstante del público inversor sobre las perspectivas a corto plazo. Además, los participantes del mercado suelen subestimar la longevidad de la creación de valor**, lo que constituye una fuente de ineficiencia del mercado. Con el fin de administrar las carteras en diferentes circunstancias del mercado, y conscientes de los movimientos bruscos de los mercados bursátiles en el pasado, tenemos en cuenta elementos como la liquidez, la inflación o la sensibilidad a los tipos de interés a nivel de cartera (por ejemplo, prever más ideas de “valor de calidad” o evitar las acciones “de concepto”), ya que pueden aumentar su solidez. En el proceso de construcción de la cartera es clave un enfoque de inversión ‘Barbell’ en empresas con “crecimiento sólido a un precio razonable” y de “modelos de negocio baratos, pero no rotos”, en todo momento. ■



Alexander Roose

CIO de renta variable
fundamental de DPAM



Inversión, salud y el enfoque ESG

Los criterios ESG están ganando reconocimiento en el mundo de la inversión. En esencia, el análisis ESG establece una política de inversión determinada por métricas relacionadas con factores medioambientales, sociales y de buen gobierno, como complemento a los parámetros financieros tradicionales. Con ello, el inversor busca poder estimar el grado de responsabilidad social de una empresa y compararlas entre sí. Y es que cada vez existe mayor evidencia que demuestra cómo el alineamiento inversor con empresas socialmente responsables genera mayores retornos a largo plazo, al tiempo que se mitigan riesgos difíciles de capturar con las métricas financieras clásicas.

Es indudable el progreso que ha vivido la industria financiera en los últimos años en múltiples ámbitos y, en particular, el del área de la inversión de impacto, posiblemente motivado por el impulso de la Agenda 2030. Esta área tan atractiva y de reciente creación, sin embargo, requiere de marcos internacionalmente definidos para poder hacer valoraciones adecuadas. Es especialmente necesario

que existan parámetros ESG consensuados por la industria en su conjunto. Lo contrario impedirá medir con rigor el impacto social de las empresas y su contribución a la sostenibilidad del sistema.

En el caso que me atañe, el sector de la salud, y en particular, el de las life sciences o de la biotecnología, germen fundamental de la industria farmacéutica, creo que se deben tener en cuenta aspectos ESG muy concretos propios del carácter nicho de esta industria. No olvidemos que invertir en salud es, per se, invertir en sostenibilidad mediante tres vías complementarias: a través de la creación de puestos de trabajo de alto valor añadido; mejorando la esperanza y calidad de vida facilitando la productividad laboral y, también, reduciendo la disparidad de salud existente entre diferentes clases sociales mediante la creación de medicamentos que acabarán siendo genéricos (de facto, gratuitos ad eternum). Pero, al mismo tiempo, la industria de la biotecnología se caracteriza por una idiosincrasia propia que es difícilmente capturada por métricas ESG tradicionales. Recordemos que, a menudo, estas empresas se comprenden de un

número limitado de personas trabajando en un laboratorio en la búsqueda y aprobación de nuevos medicamentos, por lo que ciertas métricas (relacionadas con el impacto medioambiental, por ejemplo) difícilmente aplicarán.

Así las cosas, en la industria de la biotecnología se deben buscar qué criterios son los más adecuados para evaluar el impacto social de las empresas. Una política de inversión adecuada debe, por ejemplo, tener en cuenta si la empresa en cuestión se adhiere a los protocolos internacionales de buena práctica clínica (Good Clinical Practice), si trabaja junto a comités éticos en el desarrollo de sus ensayos clínicos, o si ha sido amonestada en alguna ocasión por alguna agencia reguladora.

Posteriormente, se debe proceder al análisis pormenorizado de cuestiones más concretas, donde los aspectos sociales cobran mucha relevancia. Aquí se deben valorar, entre otros, aspectos relativos al impacto clínico real que ofrece el medicamento en cuestión al paciente, o la política de precios que establecerá la empresa para facilitar el acceso al mismo. Un ejemplo de medicamento con alto impacto social, por ejemplo, es aquel que es barato de producir, es versátil y tiene un mercado dual, es decir, que puede ser empleado en patologías prevalentes tanto en Occidente como en países emergentes. Un ejemplo de esto puede ser la edición genética mediante CRISPR, una tecnología que permite tanto curar enfermedades oncológicas (prevalentes en nuestro medio) como hacer desaparecer enfermedades transmitidas por mosquitos, como la malaria, como la malaria, abundante en África y el sudeste asiático.

Nos encontramos en un punto de inflexión en la industria de la inversión. Un momento único en el que el participe ya no busca solo rentabilidad, sino también aportar un beneficio a la sociedad. Los fondos de salud, inherentemente sociales, deben tomar el liderazgo y proponer las bases de cuáles son los aspectos sociales de toda inversión ESG. Animo a inversores y partícipes a que establezcan un diálogo claro sobre cuáles son sus políticas de inversión socialmente responsables y las razones de su elección para, juntos, avanzar en el que es un claro camino a un tipo de inversión más consciente y responsable. ■



Armando Cuesta

Médico y gestor de
Abante Biotech Fund



ASEAFI

ASOCIACIÓN DE EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO

ASEAFI desde su creación ha luchado por representar al sector de las EAFIS bajo el concepto de la unión hace la fuerza, buscando mostrar esa unidad frente al mercado y el regulador (CNMV). Actualmente la asociación tiene 52 asociados, Eaf's activas - Para más información contactar: info@aseafi.es / telf. 633 653 412.



Crear un impacto positivo a través de la inversión en renta variable cotizada

La cantidad y la diversidad del capital destinado a la inversión de impacto ha aumentado mucho en los últimos diez años. Se estima que el mercado global de inversión de impacto es de 715.000 millones de dólares¹ y no cabe duda de que este segmento seguirá creciendo.

Tradicionalmente, la inversión de impacto se limitaba a los mercados privados, a menudo en forma de microfinanciación, donde puede crear un impacto directo y profundo, reducir la pobreza y cambiar la vida de las personas más vulnerables del mundo. Estos retos son tan grandes que son imprescindibles otras herramientas de inversión. Por ello, este término y estrategia se utilizan cada vez más en todas las clases de activos. Hoy en día, la inversión de impacto en los mercados cotizados tiene la escalabilidad y el alcance global necesarios, representando un enfoque complementario a los mercados privados.

En el universo de la renta variable, las herramientas más poderosas que los inversores tienen a su disposición para marcar la diferencia son la asignación de capital y las estrategias de compromiso. Invertir en acciones cotizadas ayuda a reducir el coste de capital de las empresas, apoyando el crecimiento futuro. En una cartera, el impacto real logra, por definición, a través de productos y servicios que ayudan a reducir la huella ecológica y a mejorar nuestras vidas. La propiedad activa, sobre todo en forma de compromiso directo y voto, es el otro instrumento para influir en las empresas de la cartera. Esto mejora la transparencia y fomenta el cambio positivo.

Para poner la inversión de impacto en perspectiva, es útil observar un conjunto de directrices al respecto. Entre ellas están los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU², los Principios Operativos para la Gestión del Impacto -desarrollados por la Corporación Fi-



**Nabil El-Asmar
Delgado**

Country Head para
Iberia de Vontobel AM

nanciera Internacional (CFI) del Grupo del Banco Mundial- y las Características Básicas de la Inversión de Impacto de la Red Global de Inversión de Impacto (GIIN). Este último conjunto de características define este segmento en términos de impacto medible, así como de rendimiento financiero. Hay cuatro elementos clave:

- 1. Intencionalidad:** el objetivo de la inversión de impacto es contribuir a la mejora de los ámbitos social y medioambiental. Esta es la diferencia de otras estrategias como la inversión ESG, la inversión responsable y las estrategias de cribado.
- 2. Rendimiento financiero:** los inversores de impacto buscan rendimientos financieros sobre el capital invertido que estén en línea o por encima de la rentabilidad del mercado. Este punto lo distingue de la filantropía.
- 3. Gama de clases de activos:** la inversión de impacto es aplicable en la mayoría de las clases de activos.

¹ Estimación de la Red Global de Inversión de Impacto (GIIN) en su Encuesta Anual de Inversores de Impacto 2020, que incluye tanto los mercados privados como los públicos.

² Los 17 ODS fueron adoptados por todos los Estados miembros de las Naciones Unidas en 2015 como un llamado universal a la acción para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas disfruten de paz y prosperidad para 2030. Los objetivos individuales se definen en una lista de 169 metas y el progreso hacia estas metas se rastrea mediante 232 indicadores únicos.

4. Medición del impacto: un rasgo distintivo de la inversión de impacto es el compromiso que adquiere el inversor de medir e informar sobre el rendimiento social y medioambiental de las inversiones subyacentes.

Las empresas que aportan soluciones como productos y servicios sostenibles y escalables desempeñarán un papel crucial en esta tarea. Una empresa que cotice en bolsa y ofrezca un beneficio cuantificable ofrece a los inversores la oportunidad de entrar en el mercado de la inversión de impacto.

Invierte en el mundo en el que quieres vivir

Todas las actividades empresariales tienen un efecto sobre el medio ambiente, algunas positivas y muchas negativas. No prestar suficiente atención a las consecuencias ecológicas de estas actividades, o incluso ignorarlas, ha dado lugar a enormes desafíos medioambientales como el cambio climático, el agotamiento de los recursos o la pérdida de biodiversidad. Creemos que los inversores activos son capaces de adoptar un enfoque proactivo para lograr el cambio y conseguir un impacto medioambiental positivo junto con la rentabilidad financiera.

La inversión en el cambio climático consiste en identificar empresas que mejoren nuestras vidas, minimicen nuestra huella y obtengan resultados financieros. Por lo tanto, nuestro objetivo es construir carteras de renta variables con una sólida combinación de nombres establecidos y nuevas empresas disruptivas. Además, las compañías que aportan soluciones a los retos climáticos y medioambientales probablemente ganen cuota de mercado y se enfrenten a menos problemas normativos que sus competidores.

Aunque los motores fundamentales de las empresas de tecnología limpia siguen siendo fuertes, es decisivo identificar a los posibles ganadores. Entre ellos podrían estar las empresas activas en áreas como las infraestructuras de energía limpia. Es importante recordar que la energía representa la gran mayoría de las emisiones de gases de efecto invernadero, por lo que la energía limpia es clave para

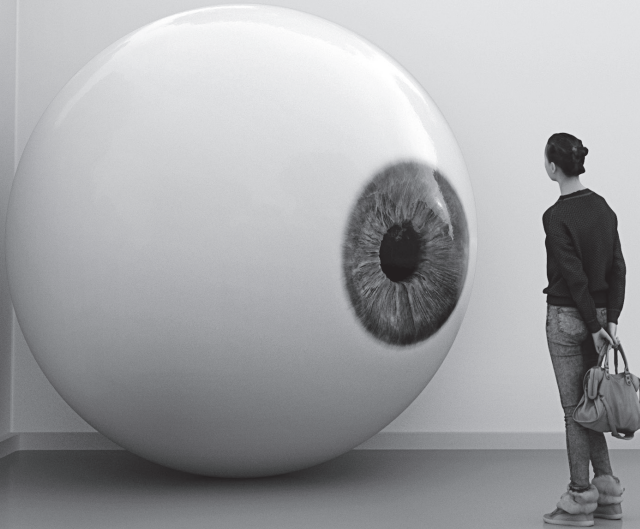
abordar el cambio climático y representa un componente importante para reducir el impacto humano en el medio ambiente. Para aprovechar las oportunidades, los inversores deben tener un alcance más amplio que las obvias soluciones eólicas y solares, ya que la mejora de la red eléctrica es esencial para que la energía limpia funcione. Encontramos oportunidades de inversión a lo largo de toda la cadena de valor de las infraestructuras de energía limpia que abordan el cambio climático y garantizan la seguridad del suministro. Esto incluye a las empresas que ofrecen soluciones para mejorar la infraestructura eléctrica, ya sea a través de contadores inteligentes, sensores y software inteligentes, o equipos y cables de alta tensión.

La reciente crisis energética en Texas demuestra la importancia de invertir y mantener las infraestructuras críticas. Si se hubieran tomado las decisiones adecuadas, se podrían haber salvado vidas y miles de millones de dólares en daños. Hay muchas esperanzas de que la administración Biden acelere por fin el gasto en infraestructuras. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el sector ya no depende de subvenciones ni de grandes programas de inversión. La red actual sencillamente no puede hacer frente a nuevas incorporaciones de generación de energía renovable, incluso en condiciones meteorológicas normales. Hoy en día, cuando las empresas de servicios públicos construyen energías renovables, existe un incentivo financiero inmediato para invertir también en la red, no sólo para prepararse para un acontecimiento único en la vida. No sólo en EE.UU. es necesario integrar en la red una generación de energía renovable mucho más distribuida, al tiempo que se hace frente al cierre de viejas centrales térmicas y nucleares. Incluso China, que tiene una red muy moderna, necesita adaptarse, ya que está añadiendo energías renovables a un ritmo más rápido que el previsto hace diez años.

Vemos promesas muy ambiciosas para lograr la neutralidad del CO₂ en todo el mundo y sin duda las infraestructuras de energía limpia desempeñarán un papel importante para lograrlo en todas las regiones y países. ■

¿Buscar mejores rendimientos implica perder calidad crediticia?

Renta fija sin ideas fijas



Nuevas ideas y nuevas perspectivas



Conozca más:
vontobel.com/fi2021

Asset Management



Groupama AM reafirma su compromiso con las finanzas sostenibles

Con la entrada en vigor del reglamento europeo SFDR, Groupama Asset Management quiere reafirmar su compromiso y posicionamiento como pionero en finanzas sostenibles. El reglamento SFDR impone una transparencia adicional a los agentes financieros con respecto a los productos financieros sostenibles. Define dos categorías de productos que tienen en cuenta los criterios ESG:

- Productos que promuevan características ambientales y / o sociales (los denominados productos del “artículo 8”).
- Productos cuyo objetivo sea la inversión sostenible (productos del “artículo 9”). Hemos optado por mantener en esta categoría los únicos fondos con un exigente objetivo de sostenibilidad, definido ex ante en el proceso de gestión. Por lo tanto, agrupan nuestros fondos invertidos significativamente en bonos verdes.

Por lo tanto, todos nuestros productos incluidos en los artículos 8 o 9 del SFDR son productos que tienen en cuenta de manera significativa los criterios ESG.

El reglamento SFDR introduce un concepto clave, el de “riesgos de sostenibilidad”. Estos se

definen como cualquier “evento o situación en el ámbito ambiental, social o de gobernanza que, si ocurre, podría tener un impacto negativo importante en el valor de una inversión”. En Groupama AM están compuestos por la lista de Principales Riesgos ASG, implementada en 2014, y la política de carbón, implementada en 2019. Estos riesgos ya fueron monitorizados en Groupama AM dentro de un Comité específico.

Groupama Asset Management apoya el objetivo del Acuerdo de París de contener el aumento de la temperatura media del planeta muy por debajo de los 2°C de aquí a final de siglo en comparación con los niveles preindustriales. El aumento continuo de las emisiones de carbono es responsable del aumento de la temperatura y el cambio climático, debido a las actividades humanas y económicas. El carbón juega un papel central en este aumento, ya que es la principal fuente de gases de efecto invernadero (GEI). El 40% de los GEI son atribuibles al carbón, el 32% al petróleo y el 19% al gas natural. Y el carbón emite inherentemente más GEI que el petróleo o el gas. Según Ademe3, la intensidad de carbono del carbón para la generación de energía es de 1050 gCO₂e/KWh frente a 443 gCO₂e/KWh del gas natural.

Es en este contexto en el que Groupama AM tomó la decisión en noviembre de 2019 de im-

plementar una política de exclusión para el sector del carbón, con la introducción de umbrales de exclusión absoluta para las empresas cuya producción anual de carbón exceda los 20 millones de toneladas y aquellas cuya capacidad instalada de centrales de carbón supere los 10 GW. El objetivo de esta política es reducir nuestra exposición en nuestras inversiones a los riesgos climáticos, ya sean físicos o de transición.

Groupama AM también acaba de publicar su informe de compromiso para el año 2021. Para Groupama AM, el compromiso refleja el deseo de asumir plenamente su responsabilidad fiduciaria como tenedor de activos a largo plazo, así como el deseo de fortalecer el diálogo con las empresas sobre las temáticas ESG (Medio Ambiente, Social, Gobernanza). El compromiso es, por un lado, una fuente de creación de valor y, por otro, un medio para disminuir los riesgos.

Groupama AM también reafirma su compromiso con una financiación más sostenible y responsable a través del despliegue de su gama ESG, con una oferta de fondos etiquetados y fondos temáticos y de impacto innovadores, que cubren cuestiones medioambientales como la preservación del medio ambiente y la lucha contra el calentamiento global, así como cuestiones sociales clave como la salud y la alimentación sostenible.

A 31 de diciembre de 2019, nuestros activos ESG representaban el 72% de los activos bajo gestión, frente al 32% a finales de 2018. Esto se puede explicar en particular por la aplicación de nuestro enfoque ESG en los mandatos de renta fija que gestionamos para el Grupo Groupama, los criterios ESG que representan uno de los cuatro criterios de la recomendación país desarrollada por nuestros economistas. ■

Este documento está elaborado únicamente con fines informativos. Groupama Asset Management y sus filiales declinan toda responsabilidad en caso de alteración, deformación o falsificación de que el documento pudiera ser objeto. Toda modificación, utilización o difusión no autorizada, total o parcial, está prohibida. Las informaciones contenidas en dicho documento se basan en fuentes que consideramos fiables, pero no garantizamos que sean exactas, completas o válidas. Este documento ha sido elaborado sobre la base de informaciones, proyecciones, estimaciones, expectativas y suposiciones que tienen un componente de juicio subjetivo. Los análisis y conclusiones son la expresión de una opinión independiente, formada a partir de la información pública disponible en una fecha determinada y después de la aplicación de una metodología propia de Groupama AM. Teniendo en cuenta el carácter subjetivo e indicativo de estos análisis, no constituyen un compromiso o garantía de Groupama AM o asesoramiento personalizado de inversión. Este documento no contractual no constituye de ninguna manera una recomendación, una solicitud de oferta, ni una oferta de compra, de venta o de arbitraje, y en ningún caso debe interpretarse como tal.



**Maya
Montes-Jovellar**

Responsable de Comunicación
de Groupama AM Iberia

La industria de fondos reporta su mejor primer trimestre de flujos positivos desde 2018

Según datos provisionales de Inverco, el patrimonio de la industria aumentó un 1,8% en el mes de marzo, aupado por el favorable comportamiento de los mercados, a pesar de la volatilidad imperante por el repunte en la rentabilidad de los bonos del Tesoro norteamericano. Adicionalmente, los inversores siguen poniendo su dinero a trabajar, con lo que las suscripciones del mes casi tocan los 2.000 millones de euros.

POR CONSUELO BLANCO / REDACCIÓN

El favorable comportamiento de los mercados de renta variable en el mes de marzo, con rentabilidades en algunos índices que sobre pasaron el 5% (incluso mercados emergentes como Brasil +6% o México +5,95%, cuyas divisas se han vieron impactadas), impulsaron las rentabilidades alcanzadas por las categorías de renta variable nacional e internacional.

La recuperación económica, las favorables expectativas en algunos sectores y la persistente baja remuneración en los depósitos hace que **los inversores mantengan apetito por los activos con más riesgo**. Como ya lo hicieran en enero y febrero, las entradas siguen siendo la tónica de este trimestre, con **suscripciones de marzo que alcanzaron los 1.979 millones de euros**. Sin embargo, veremos que no todas las gestoras se vieron favorecidas por este apetito a fondos de inversión.

El patrimonio de la industria aumentó en 5.147 millones de euros durante marzo (1,8% respecto a febrero), y donde el positivo comportamiento del mercado explica casi un 61% y el resto del aumento mensual es resultado de las suscripciones netas.

Así, el **patrimonio de la industria cierra el primer trimestre con 287.512 millones de euros**, un incremento del 3,9% respecto al cierre del

2020, y en donde la **categoría con mayores incrementos mensuales y trimestrales**, en términos relativos, es la **renta variable nacional** (10,5% y 13,6% respectivamente). El mes de marzo ha sido un claro detonante del apetito del inversor, ya que del total de suscripciones trimestrales que muestra la renta variable nacional (211 millones), tan solo en el mes de marzo fueron 192 millones de euros. No obstante, sigue siendo una de las categorías con menor peso del total de patrimonio de la industria, tan sólo el 1,3%.

Como ya hemos comentado en otras ocasiones, la **renta fija sigue siendo la categoría más representativa en España**, con un total de activos que ronda los 73.500 millones de euros. Sin embargo, es la categoría que menos variación trimestral y mensual muestra en patrimonio, aunque la segunda con mayores suscripciones mensuales.

La categoría con mayores suscripciones mensuales fue la **renta variable internacional** (694 millones de euros) y es, después de la renta variable nacional, la que reporta **mayor crecimiento de patrimonio en marzo** (+4,8%). Mientras que la única que tuvo reembolsos fue la de objetivo de rentabilidad no garantizado, con salidas de 375,5 millones de euros.

En términos trimestrales, los flujos ascienden a 6.141 millones de euros, siendo el mejor

primer trimestre de los últimos dos años, ya que en marzo de 2020 la industria registró salidas netas en torno a los 2.169 millones de euros, cuando un año antes fueron de -605 millones de euros. No obstante, se queda casi un 30% por debajo del primer trimestre de 2018 y menos del 2,5% por debajo de los 6.294 millones del primer trimestre de 2017. Excepto en 2013, cuando los siguientes trimestres del año registraron entradas

superiores al primer trimestre, el resto de los ejercicios ha habido un descenso en los flujos de entradas posteriores. Ya veremos como se comporta este año...

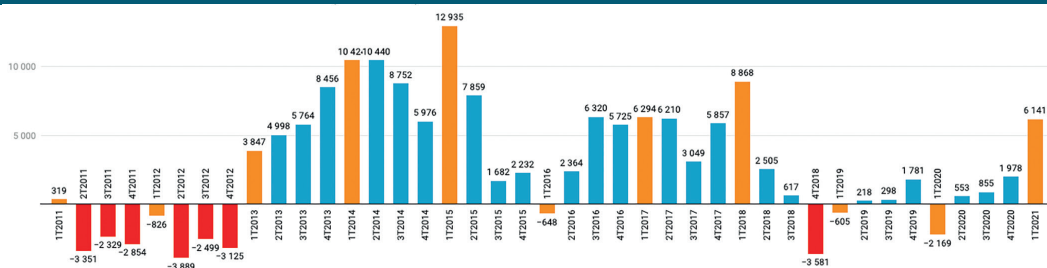
La media de los flujos netos en estos 41 trimestres desde 2011 ha sido de 2.864 millones de euros, con lo que este primer trimestre se podría considerar como muy favorable para la industria en general.

PATRIMONIO DE LA INDUSTRIA DE FONDOS. MARZO 2021 (MILLONES DE EUROS)

	Patrimonio	% Total
Renta Variable Internacional	45316,3	15,8%
Renta Fija	73442,3	25,5%
Renta Variable Mixta	31960,7	11,1%
Renta Fija Mixta	46611,8	16,2%
Renta Variable Nacional	3732,0	1,3%
Globales	41889,5	14,6%
Monetarios	4873,4	1,7%
Retorno Absoluto	8213,6	2,9%
Garantizados	15699,5	5,5%
Gestión Pasiva	13180,3	4,6%
Inversión Libre	2592,4	0,9%
TOTAL FONDOS INVERSIÓN	287511,9	

Fuente: Inverco

FLUJOS NETOS A FONDO DE INVERSIÓN. DATOS EN MILLONES DE EUROS



Fuente: Inverco

LAS GESTORAS QUE MÁS CAPTAN RECURSOS. (MILLONES DE EUROS)

	Suscripciones Mensuales	TRIMESTRE
IBERCAJA GESTIÓN	257	257
SANTANDER AM	250	691
KUTXABANK GESTION	242	536
LIBERBANK GESTIÓN	225	424
CAIXABANK AM	189	824
BANKINTER Gº ACTIVOS	135	381
BANKIA FONDOS	126	420
BBVA AM	103	186

Fuente: Inverco

LAS GESTORAS CON MAYORES SALIDAS. (MILLONES DE EUROS)

	Reembolsos Marzo	TRIMESTRE
SABADELL AM	-58	-151
DEGROOF PETERCAM	-20	-30
CREDIT SUISSE GESTIÓN	-17	-30
SANTALUCÍA AM	-13	-36
BESTINVER GESTIÓN	-13	-48
IMANTIA CAPITAL	-11	-17

Fuente: Inverco

Mientras Ibercaja goza de suscripciones, Sabadell sufre las salidas

Ahora bien, si pasamos de casos concretos, durante el trimestre hay **cuatro gestoras que reportaron flujos netos de entradas superiores a los 200 millones de euros** -Ibercaja, Santander AM, Kutxabank y Liberbank- y otras 4 gestoras con entradas superiores a los 100 millones de euros -Caixa, Bankinter, Bankia y BBVA-. En conjunto, estas 8 gestoras representan el 77% de los flujos mensuales.

Sin embargo, si consideramos los flujos del trimestre, Caixa es la gestora que se posiciona a la cabeza, con flujos estimados de 824 millones de euros, que representan el 13,4% de las entradas trimestrales de la industria. Le sigue Santander AM, con entradas superiores a los 690 millones de euros y Kuxta con 536 millones de euros en el trimestre.

Por el contrario, las **gestoras con mayores salidas** de sus fondos en marzo fueron Sabadell, Degroof Petercam, Credit Suisse Gestión, Santalucía, Bestinver e Imantia; salidas que van desde los 58 millones para la primera y más de 10 millones para la última. Estas gestoras, a excepción de Imantia que en enero tuvo flujos positivos, mostraron salidas en cada mes del trimestre, siendo las más abultadas las de Sabadell.

Las mayores gestoras por patrimonio siguen siendo Caixa, que supera los 50.256 millones de euros, seguida por Santander, con una cuota del 16,2% y patrimonio de 46.719 millones de euros, BBVA con un patrimonio de 39.198 millones y cuota del 13,6% y Bankia con una cuota del 7,4 y activos por 21.406 millones de euros. Entre estas cuatro gestoras está más del 50% del total de patrimonio de la industria. ■

PUBLICIDAD

HIPOTECAS



EN TU ILUSIÓN.

EN TU NUEVA ETAPA.

EN TU HOGAR.



CONTIGO DONDE ESTÉS.

UNICAJABANCO.ES



 Unicaja Banco

La concesión de nuestras hipotecas está sujeta a criterio de la Entidad.

Montevilla Unique · MADRID



Terrazas de Santa Rosa · CÓRDOBA



75 AÑOS COMO SIEMPRE. A TU LADO. CONTIGO.

En Grupo Insur trabajamos hoy para construir el mañana y lo hacemos con la responsabilidad de crear un futuro mejor para todos. Estar cerca de ti para dar vida a tus ilusiones. Este ha sido nuestro sueño año tras año. Y esto, es solo el principio.

Quintessence · MARBELLA



Selecta Extremadura Cáceres · CÁCERES



Residencial 75 Aniversario · SEVILLA



Selecta Costa Salobreña · SALOBREÑA



grupoinsur.com

insur
GRUPO

Las imágenes que contiene esta documentación son recreaciones virtuales con elementos decorativos, mobiliario y vegetación que no forman parte, en ningún caso, de la oferta publicitada. Lo mostrado en estas infografías tiene carácter meramente orientativo pudiendo sufrir variaciones en el transcurso de las obras por motivos técnicos. Infórmate sobre las condiciones legales en grupoinsur.com.



Antonio Alcón Carreras
Analista y asesor financiero
 (certificado CISI). **Director Académico**
 en FIM Institute y docente en IDD.

Seiern World Growth EUR

Cómo se ha comportado este fondo (31/03/2021)



Rentabilidad acumulada (31/03/2021)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	31/03
Rentabilidad %	9,82	12,31	5,09	20,42	0,26	32,09	21,29	1,31
+/- Categoría	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Índice	-	-	-	-	-	-	-	-
% Rango en la categoría (sobre 100)	-	-	-	-	-	-	-	-

Asignación de activos (31/12/2020)



Fondo a 31 dic 2020 | Categoría: Other Equity A 28 feb 2021 | Source: Holdings-based calculations.

Principales posiciones (31/12/2020)

Posiciones	Cartera Peso	Compra inicial	4 periodos anteriores	A fecha 31 dic 2020
Mastercard Inc A	7,00	30 sept 2009		107.644.456
Nike Inc B	6,81	31 oct 2017		104.677.244
Alphabet Inc A	6,63	31 oct 2010		101.940.194
Accenture PLC Class A	6,25	31 oct 2010		96.129.943
Tyler Technologies Inc	5,66	30 jun 2019		86.930.374
Stryker Corp	4,96	31 mar 2008		76.250.382
IDEXX Laboratories Inc	4,55	30 sept 2019		69.906.104
Edwards Lifesciences Corp	4,48	29 feb 2020		68.868.155
Ansys Inc	4,47	30 sept 2019		68.769.498
The Estee Lauder Companies Inc Class A	4,15	31 mar 2017		63.747.340

Posiciones a fecha 31 dic 2020 | El top 10 de mayores valores está disponible para Renta Variable, Renta Fija y Otros.

Un fondo renta variable muy completo

Ya es la enésima vez que se advierte de lo complicado que es encontrar valor o tir en la renta fija. La deuda, la más que posible aparición de la inflación y el gran diferencial que encontramos frente al mercado de equity, vuelve a animar a los gestores, analistas e inversores a decantarse por la renta variable y esquivar los fondos mixtos más defensivos o con mucho peso en el mercado de bonos.

Por ello, hablamos del Seiern World Growth. Se trata de un fondo cuya gestión se centra en todo aquello que pueda tener incidencia directa en la renta variable, es decir, no se enfoca única y exclusivamente en acciones, sino que puede encontrar el valor mediante productos derivados como warrants o producto complejos como bonos convertibles. Eso sí, el gestor limita su inversión a las bolsas de los países OCDE y focalizando en empresas de gran tamaño y exitosas.

Seguramente al leer estas líneas tampoco dice mucho, ya que existen cientos de fondos parecidos con este estilo o descripción, pero la consistencia de este fondo es abrumadora.

Su baja asimetría, su alfa y sharpe positiva por encima del 1 en todos los plazos hasta los 5 años y, sobre todo, el ratio de Sortino, que en este caso es muy superior al Sharpe. Recordemos que el Sortino es un "Sharpe ajustado" a la volatilidad de las caídas, por lo que la gestión de este fondo realmente es óptima y aconsejable para aquel inversor que quiera renta variable pero que busque evitar al máximo las caídas extremas del mercado. ■



Los sectores y las compañías que más se beneficiarán del Pacto Verde Europeo

Anunciado a finales de 2019 por la Comisión Europea, el Pacto Verde Europeo (Green Deal) es un conjunto de medidas destinadas a hacer que Europa sea “climáticamente neutra”, cambiando a una economía limpia y circular, restaurando la biodiversidad y reduciendo la contaminación.

Un plan de estímulo de 750.000 millones de euros

Con una voluntad política real y un sólido apoyo ciudadano para un crecimiento sostenible y justo, la Comisión Europea ha asumido el cuidado del medio ambiente como un tema clave. El Pacto Verde, en el que Europa se compromete a lograr la neutralidad climática para 2050, fue una consecuencia lógica de este propósito. Este plan de estímulo aborda todos los desafíos y prioridades actuales, y establece todas las interacciones posibles dentro de este Plan, creando un marco que muchos proyectos anteriores no habían tenido. Un plan de estímulo que se concreta en una financiación de 750.000 millones de euros, equivalente al 3,5% del PIB europeo, y a otras acciones como desincentivos regulatorios y fiscales para disuadir a determinados actores de que persistan en sus malas prácticas de ESG.

El Pacto Verde Europeo se dirige a todo tipo de actores, tanto a las empresas como a los ciudadanos

En cuanto al sector financiero, la Comisión Europea se ha comprometido firmemente a elaborar un marco regulatorio estricto y sólido para canalizar las inversiones hacia una transición verde y así apoyar la transición hacia un sistema financiero más sostenible. Esta parte del proyecto, conseguirá dirigir los ahorros hacia actividades “limpias”. Además, la Unión Europea también se ha comprometido a realizar los controles adecuados para asegurar este objetivo, proporcionando de este modo a los ahorradores la confianza que necesitan para invertir en la economía del mañana.

Mejor visibilidad a largo plazo

A los inversores rara vez les gustan las regulaciones. Sin embargo, en el escenario actual, el marco regulatorio previsto proporcionará cierta estabilidad a largo plazo. Porque, por un lado, obligará a los gestores de activos a adaptar sus procesos de inversión a la transición verde y, por otro lado, se asegurará que las empresas se comprometan a divulgar mayor cantidad de información sobre el impacto en el medio ambiente de su actividad, con el fin de que los inversores estén mejor informados al respecto de la sostenibilidad de sus inversiones.

La recopilación de información y datos extrafinancieros arrojará luz sobre las empresas con un mayor nivel de riesgo en este ámbito, lo que supondrá una ventaja para los inversores, que podrán así reaccionar de forma mucho más racional y óptima.

Los estímulos fiscales definidos para las compañías europeas se centrarán en particular en aquellos sectores que son los mayores emisores de gases de efecto invernadero y, por tanto, focalizarán el esfuerzo hacia el impulso de algunas temáticas de inversión a largo plazo, tales como la energía, el transporte y el reciclaje de residuos.

Por todo ello, este escenario ofrece mucha visibilidad a los inversores y, a diferencia de otros planes de estímulo muy agresivos en los que el foco se ha puesto únicamente en un tipo de actividad (planes que tienden a desvanecerse con bastante rapidez), el Pacto Verde Europeo debería permanecer y consolidarse durante un período prolongado de tiempo.

Sectores y compañías mejor situados para beneficiarse del Green Deal

Es probable que muchas empresas de primer nivel se beneficien del Pacto Verde Europeo. Por ejemplo, Schneider Electric (un proveedor de equipos y componentes eléctricos) en energía verde; Air Liquide (producción de hidrógeno); Alstom (equipos y servicios) en transporte limpio; Saint-Gobain (materiales de construcción); Kingspan (soluciones avanzadas de aislamiento y construcción) en construcción; así como Suez y Veolia en economía circular, gestión de residuos y tratamiento de aguas.

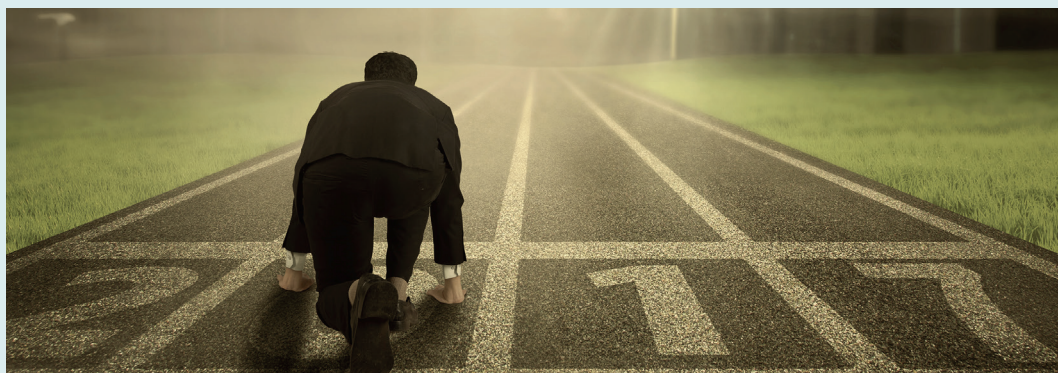
Este impacto de beneficios en algunas compañías, plantea a los inversores la cuestión sobre si es momento de invertir en dichos valores. A lo que podemos responder que sí. Porque, a pesar de las dudas que rodearon la aprobación del presupuesto europeo antes de la segunda ola del Covid-19, este nuevo entorno regulatorio no sólo está confirmado, sino que cuenta también con un calendario establecido.

Todo ello proporciona a los inversores visibilidad a largo plazo. En OFI AM creemos que, una vez superada la pandemia, es probable que las empresas bien posicionadas como las mencionadas con anterioridad se beneficien de este contexto de mediano y largo plazo. A corto plazo, recomendamos precaución relativa en el entorno actual. En cualquier caso, los inversores deberían pensar en diversificar en varios sectores que se complementen entre sí. El desafío reside en sectores que ahora son grandes emisores de gases de efecto invernadero y que mañana tendrán que cambiar radicalmente. ■



Alain Pitous

Head of Responsible Finance
OFI Asset Management



Invertir en los campeones del mañana

¿Qué mejor nicho que el de pequeñas y medianas compañías para posicionarnos en modelos de negocios ligados a la innovación y a la digitalización en general? Además, ¿con qué ventaja competitiva cuenta el ecosistema europeo para ofrecer este tipo de compañías?

Para nosotros, en LONVIA Capital, un modelo de negocio exitoso en un segmento como el de las pequeñas y medianas compañías se caracteriza por la constante reinversión de sus beneficios netos con el objetivo de crecer de forma constante y, al mismo tiempo, sostenible. Esta reinversión puede canalizarse de muchas formas, pero nosotros nos centramos en algunas particularmente: 1) dedicar recursos a la innovación y mejora de sus procesos operativos para ganar eficiencia y mejorar constantemente sus márgenes, 2) contratación de talento humano y desarrollo de recursos internos, 3) inversión en desarrollo de nuevos productos que permitan la captación de nuevos clientes y, cerrando nuestro “círculo virtuoso del crecimiento”, 4) que sean compañías que miren fuera de sus fronteras, ampliando sus ventas en mercados internacionales a través de posibles adquisiciones que puedan representar un salto importante en su capitalización bursátil durante los próximos años, conquistando así alta cuotas de mercado en otras regiones. Para identificar a esos campeones del mañana es necesario

entender que es la compañía hoy y cuáles son esos drivers de crecimiento, pero, igual de importante, es poder prever en que se convertirá esa compañía en los próximos 3 o 5 años.

Generalmente, estos modelos de negocios cuentan con un know how único dentro de su nicho de especialización y esto les proporciona una serie de barreras de entrada importantes para preservar su cuota de mercado, poder establecer una política de precios competitiva y seguir expandiéndose en un entorno de menor competencia. Además, en muchas ocasiones, son compañías que parte de su capital está aún en manos de la familia fundadora, característica que le da una ventaja competitiva de gran valor: un proceso de toma de decisiones basada en el largo plazo.

Una vez comentado nuestro posicionamiento sobre el tipo de compañía que nos gustan y que integrarán nuestras carteras, hablemos de Europa. Seguramente si nos hacemos la pregunta, ¿qué regiones lideran el sector tecnológico a nivel global?, muchos inversores responderán de forma sesgada: EEUU o China. Pero la verdad es que Europa hace muchas décadas que viene desarrollando un know how único en algunos sectores de gran relevancia para los avances que hemos tenido como sociedad durante los últimos años. La tecnología médica, la digitali-

zación, automatización de la industria en general, la robótica o la industria 4.0 son sectores en donde Europa juega un rol de liderazgo a nivel global. Compañías como la alemana Carl Zeiss Meditec, dedicada al desarrollo de equipos para cirugía ocular y micro-cirugías de cerebro con una expansión muy importante en Asia a través de China y Corea del Sur, o casos como ASML fundada en Holanda en el año 1984, una compañía que produce semiconductores para la automatización de la industria manufacturera con una cuota altísima de mercado en EEUU a través de la inclusión de sus chips en los móviles de Apple, son claros ejemplos de que Europa se encuentra a la vanguardia de la tecnología y que es un know how difícilmente replicable.

Para complementar nuestra convicción por estos modelos de negocios que surgen como players locales europeos y que terminan por convertirse en destacadas compañías globales, queremos mencionar el enorme compromiso en materia ESG que se lleva desarrollando y poniendo en práctica en suelo europeo desde hace muchos años. Según los datos del último informe de Morningstar, "European Sustainable Funds Landscape", con datos a finales de 2020, Europa sigue jugando un rol pionero en el desarrollo de productos de inversión bajo criterios de sostenibilidad y de impacto. Solo en 2020 los flujos de entrada en este tipo de estrategias doblaron el importe de 2019, con 100 mil millones de euros de dinero nuevo. Además, desde un punto de vista de nuevos lanzamientos de producto, Europa también lidera la oferta global con un total de 3.196 fondos bajo la etiqueta de fondos sostenibles; de este total, unos 505 fondos han sido lanzados al mercado solo en 2020.

El compromiso europeo por integrar de forma estructural criterios ESG de forma clara y armonizada es total. Y lo podemos verificar a través de la reciente regulación, puesta en marcha desde marzo de 2021, la SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), que obliga a todos los participantes del mercado financiero -asesores financieros, gestores de activos, sociedades de inversión, instituciones de crédito que proporcionan una gestión de cartera, fondos de pensiones y compañías de seguros- a calificar su política de integración de criterios ESG a través de 3 artículos específicos: 6, 8 ó 9, dependiendo de cuan vertical sea la aplicación de estos criterios al momento de incorporarlos en cartera. LONVIA Capital califica dentro del artículo 8: cubriendo los activos financieros que promueven características ambientales o sociales en el marco de una estrategia de inversión más amplia.

La lectura final, luego de la integración de todas estas cuestiones mencionadas en el artículo, sería: pequeñas y medianas compañías europeas con sesgo de crecimiento sostenible, uno de los mejores nichos de mercado para invertir en los campeones del mañana. ■



Francisco Rodríguez d'Achille

Socio y director de Desarrollo de Negocio en Lonvia Capital



El acelerado ritmo de adaptación a la ASG proporciona momentum a 2021

Si echamos la mirada atrás, concluimos rápidamente que 2020 fue un año fuera de lo común. La pandemia del coronavirus y las medidas de confinamiento han exigido enormes esfuerzos de adaptación. La población ha mostrado una resiliencia y una determinación extraordinarias.

Además, se mantiene el escrutinio de la actividad de voto de los gestores de activos para comprobar si siguen «predicando con el ejemplo», normalmente en relación con las votaciones de acuerdos climáticos. Aunque no siempre se nos ha incluido en los informes sobre votaciones relacionadas con el clima, el gráfico 1 ofrece una buena ilustración de nuestro continuo énfasis en este ámbito en las resoluciones presentadas por accionistas estadounidenses en 2020.

Los asuntos climáticos siguen representando un importante ámbito de interés y se analizan con mayor detalle en otras secciones del informe. Por ejemplo, Chris Wagstaff, nuestro Director de

Educación en Inversión y Pensiones, examina las principales consideraciones y los mayores obstáculos que debemos tener en cuenta en la gestión del riesgo del cambio climático. Además, Andrea Carzana, uno de nuestros gestores de carteras de renta variable europea, analiza la importancia que otorgan los inversores a la transición hacia la neutralidad de carbono. Este asunto también se aborda en el informe del responsable nacional de esta edición trimestral (Austria), así como en las reflexiones sobre la inversión en infraestructura en un entorno post-coronavirus.

Nuestras actividades de voto tienen evidentemente un amplio alcance, y la diversidad de género en el consejo de administración sigue siendo uno de los temas prioritarios. En relación con esta cuestión, aplicamos una estrategia activa de voto que hemos venido desarrollando desde 2016. En 2020, ejercimos nuestro derecho a voto en más de 200 compañías donde detectamos deficiencias, en algunos casos en relación con la diversidad en la alta dirección, un ámbito al que prestamos mayor atención a lo largo del año.

De cara a 2021, nuestra actividad de voto seguirá centrándose en este asunto, y hará especial hincapié en la diversidad étnica. Dado que votamos en miles de juntas generales, sigue siendo crucial tener acceso a fuentes de datos fiables con el fin de expandir nuestro enfoque y promover una mayor uniformidad. En este sentido, deseamos mostrar nuestro agradecimiento a las numerosas organizaciones y grupos que nos proporcionan, en nuestra condición de inversores, información y opiniones valiosísimas.

Volviendo a la pandemia, la COVID-19 ha puesto el foco en la miríada de debilidades estructurales que existen en nuestras economías y sociedades, tanto a nivel nacional como internacional. La labor de nuestros compañeros, de todas las disciplinas, que han colaborado para analizar las repercusiones a corto y largo plazo de la pandemia ha sido indispensable para formular las perspectivas que nutren nuestras estrategias de inversión. Ese nivel de intensidad investigadora (y entusiasmo) refleja nuestra convicción de que la investigación en inversión responsable constituye un análisis fundamental, y que, en este contexto, la combinación de análisis macroeconómicos, temáticos y de los diferentes valores reviste una importancia crucial.

La naturaleza de esos cambios determinará nuestro programa de investigación y analizaremos todos los aspectos relacionados durante el transcurso de 2021.

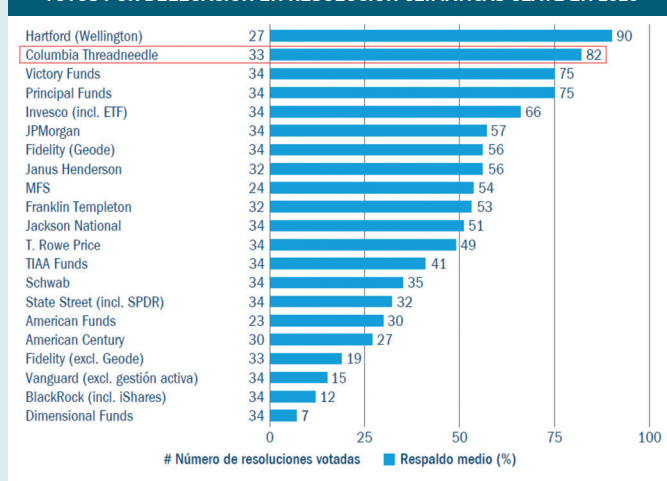
El año 2021 mantiene la sólida dinámica de la adopción ASG (factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo) en el sector de la gestión de activos, que se duplicó con creces durante 2020. Esto también se refleja en el volumen de activos que integran los criterios ASG como factores relevantes. ■



Iain Richards

Director de Política de Inversión Responsable, Columbia Threadneedle

VOTOS POR DELEGACIÓN EN RESOLUCIÓN CLIMÁTICAS CLAVE EN 2020



ROLANDO GRANDI |

Gestor de Echiquier World Next Leaders de LFDE

«Nuestro fondo es complementario a las estrategias basadas en las big tech y permite una verdadera diversificación»

El pasado 1 de marzo, La Financière de l'Echiquier inició la comercialización en España de Echiquier World Next Leaders, un fondo creado en 2013 que invierte en mega tendencias que están forjando el futuro. Salud 2.0, ciberseguridad, nube o energías renovables son algunas de las temáticas en las que invierte. Hablamos con Rolando Grandi, Gestor de Echiquier World Next Leaders de LFDE.

POR SILVIA MORCILLO / REDACCIÓN

¿Cree que, tras la pandemia, el ritmo de crecimiento de este tipo de sectores se mantendrá?

Nuestra visión es que el crecimiento de las empresas en nuestra cartera va a acelerar y mantenerse en niveles significativamente más elevados que en el pasado. La pandemia ha permitido de aumentar el nivel de utilización de estas nuevas temáticas como la transformación digital (cloud, big data, inteligencia artificial), el comercio en línea o los juegos de video. A comienzos de 2020 el crecimiento de las empresas de nuestra cartera estaba en promedio a +20% por año. En 2021 estamos con perspectivas de crecimiento promedias superiores al +30% anual.

¿Qué buscan de una compañía para incorporarla a cartera?

Primero que la empresa tenga el apoyo de una temática del futuro. Luego nos interesamos en las perspectivas financieras y extra financieras (a través del análisis de los pilares ASG). Lo más importante para nosotros es verificar la capacidad de la compañía a crecer de manera durable y responsable, de tener la capacidad de convertirse en el futuro líder de su sector y de mantener un ritmo elevado de innovación. Al final, trabajamos la valorización para asegurarnos que al invertir en esa empresa tenemos una probabilidad elevada de generar un rendimiento importante, según nosotros, para el fondo¹.

¿Cómo medís el impacto que tienen a nivel ASG?

La segunda etapa de nuestro proceso de inversión va a tomar en cuenta estos criterios. El pilar "G" es el más importante puesto que va a tocar a los aspectos de quien maneja la empresa y qué controles existen para permitir una buena gestión de la empresa. Los tres pilares ASG son analizados según la metodología de LFDE².

El fondo cuenta actualmente con aproximadamente 30 posiciones. ¿Cuál es la rotación media de la cartera?

Generalmente del 25 al 30%. Nuestra disciplina de valorización nos lleva a manejar con precisión el peso de una empresa en cartera. Otra razón de rotación de la cartera es cuando una empresa se vuelve demasiado grande, puesto que el fondo se focaliza en empresas de tamaño mediano.

¿Cuál es el motivo por el que el universo de inversión comprende compañías con capitalizaciones inferiores a los 20.000 millones?

Hay tres razones. La primera es que nos focalizamos en empresas que van a convertirse en los próximos líderes del mundo y que están en un punto de inflexión en su negocio; estas compañías generalmente tienen un tamaño mediano entre 1.000 y 20.000 millones de euros de capitalización bursátil. El segundo es porque muchos fondos en el mercado focalizados en las mega tendencias se focalizan en las GAFAs y otros gigantes de la economía. Nuestro fondo es complementario a estas estrategias y permite una verdadera diversificación puesto que nos fo-



calizamos en empresas de tamaño mediano. En fin, estas empresas tienen una liquidez suficiente para que el fondo pueda ver sus valores crecer, sin que esto afecte a nuestro proceso de gestión.

¿Este es el motivo por el que dejan fuera a las big tech en el fondo?

Como decíamos estas big tech son empresas sumamente impresionantes, y nuestros clientes ya están expuestos en su mayoría. Nuestra propuesta es complementaria. Nuestro objetivo es identificar las empresas que se convertirán en los próximos gigantes de la economía.

Geográficamente están sobre ponderados, con respecto al índice, en China. ¿Qué valor estáis encontrando en la región?

Es un país muy dinámico en el cual hemos encontrado muchísimas ideas de inversión. Por

ejemplo, tenemos empresas como PING AN HEALTHCARE³, líder mundial de teleconsultaciones médicas gracias a la utilización de la inteligencia artificial. También tenemos a la empresa WUXI BIOLOGICS, que ayuda a los laboratorios farmacéuticos a realizar la búsqueda e investigación necesarias para desarrollar nuevas terapias médicas.

¿Cuál es el actual nivel de liquidez?

El nivel de liquidez del fondo es del 0,5% a 28/02/2021.

El fondo ha obtenido una rentabilidad desde 2013 del 323,4%, por encima del índice de referencia. ¿Tienen algún objetivo de retorno?

En efecto, desde 2013 la rentabilidad es muy significativa, impulsada en particular por la de 2020, que ha resultado ser un año excepcional pero atípico y cuya amplitud es sin duda no replicable. Es muy difícil prever el nivel de retorno del fondo. Lo que podemos decir es que cada empresa en la cartera debe tener, según nosotros, un potencial de 15% por año para poder entrar en nuestro fondo. Esto permite de asegurarnos que tenemos empresas interesantes que tienen un potencial suficiente para seguir creciendo y generar un buen retorno para el fondo.

¿Qué objetivos se han marcado con el lanzamiento de este fondo en España?

El mercado español nos ha dado su confianza apoyándonos en el lanzamiento de nuestro fondo Echiquier Artificial Intelligence que ya pronto totaliza 1.000 millones de euros de cartera. Esperamos que nuestra proximidad con el mercado español y nuestra oferta temática de convicción permitirá al fondo Echiquier World Next Leader seguir interesando a nuestros clientes en España y en toda Europa. ■

¹ El fondo está expuesto principalmente al riesgo de pérdida de capital, al riesgo de acciones, al riesgo de cambio y a la inversión en acciones de pequeña y mediana capitalización.

² El análisis Ambiental, Social y de Gobernabilidad es una restricción no significativa.

³ Los valores se citan a título ilustrativo, su presencia en cartera no está garantizada.



Inteligencia artificial, automatización y el futuro del trabajo

La inteligencia artificial (IA) es un conjunto de complejos algoritmos que permite a las computadoras 'pensar' y realizar una tarea cognitiva de la misma manera que lo hacen los humanos. La profundidad y la escala del desplazamiento laboral de la automatización mediante IA podrían ser mucho mayores que en las revoluciones industriales anteriores. Si se maneja mal, podría producirse un desempleo generalizado y un aumento de la desigualdad social.

En la práctica, es raro que pueda automatizarse por completo la labor de un individuo, sino más bien una parte de sus tareas. Aunque esto puede hacer que esa persona sea más productiva, al poder dedicar más tiempo a un trabajo posiblemente más valioso, también reduce el número de empleados que hacen falta en un

equipo para sacar adelante una carga de trabajo específica, lo que significa que podrían reducirse las plantillas.

Al observar cómo impactan estos cambios en tipos de trabajo específicos, a nadie sorprenderá que los empleos más vinculados a la proliferación de las tecnologías estrechamente asociadas a la Cuarta Revolución Industrial sean los que registren una mayor demanda. Cabe destacar que estos puestos de trabajo son todos muy cualificados, menos visibles y más escasos. Por el contrario, los empleos que más están en declive son los que se encuentran sometidos a una automatización significativa y la mayoría entre los 10 primeros son puestos de oficina en el sector servicios.

Otro factor que afecta al nivel de adopción de la automatización es la ubicación geográfica de las

Demanda al alza

- 1 Científicos y analistas de datos
- 2 Especialistas en IA y aprendizaje automático
- 3 Especialistas en 'big data'
- 4 Estrategia y marketing digital
- 5 Especialistas en automatización de procesos
- 6 Profesionales de desarrollo de negocio
- 7 Especialistas en transformación digital
- 8 Analistas de seguridad de la información
- 9 Desarrolladores de aplicaciones y software
- 10 Especialistas en internet de las cosas

Demanda a la baja

- 1 Empleados que introducen datos
- 2 Secretarios de ejecutivos y administrativos
- 3 Contables y asesores
- 4 Auditores y asesores
- 5 Operarios de fábricas y montaje
- 6 Directivos de gestión empresarial
- 7 Empleados de atención al cliente
- 8 Gestores de operaciones
- 9 Reparadores de maquinaria y mecánicos
- 10 Empleados de mantenimiento de stock

plantillas de las empresas y las características de los mercados de trabajo locales. Si la mano de obra es relativamente cara, entonces es más probable la automatización, ya que los ahorros de costes son mayores y, si la mano de obra es escasa, la inversión en tecnología reduce los riesgos de déficits de producción. En cambio, donde la mano de obra es barata, flexible y abundante, el retorno de la inversión de la automatización de esos roles es menor y por lo tanto menos probable.

Aparte de mejorar la productividad económica, la IA puede contribuir positivamente a la automatización y también permitir a las empresas avanzar en muchos de los otros ODS de la ONU, como mejorar la eficiencia de la investigación del desarrollo de medicamentos o el trabajo administrativo de rutina automático de hospitales, lo cual contribuye a las metas del Objetivo 3: Buena salud y Bienestar.

Ahora bien, en clave negativa, cuando se aplica en situaciones del mundo real sin medidas para combatir sesgos intrínsecos, la IA puede dar lugar a discriminación e injusticias por motivos de género, clase u origen étnico. Además, los regímenes opresores pueden utilizar aplicaciones de IA como el reconocimiento facial para potenciar aún más su capacidad de limitar la libertad de las personas y multiplicar los abusos contra los derechos humanos.

Por lo tanto, las empresas deben tomar decisiones en esta área hoy para no quedarse atrás durante la próxima década y enseñar nuevas habilidades a sus empleados para reducir los costes, conservar el talento y minimizar los trastornos en la plantilla. Manejar mal esta transición no solo creará una mayor desigualdad, sino que también afectará a su rentabilidad financiera a largo plazo, ya que podrían no evitar el déficit de cualificaciones futuro con su reserva de talento actual.

La tecnología de inteligencia artificial promete un futuro de posibilidades emocionante en un mundo pospandemia, pero las empresas, los reguladores y la sociedad en general deben ponderar proactivamente su despliegue para que sea realmente sostenible. ■

BMO Global Asset Management ha llegado a puntos de vista y conclusiones que no deben considerarse una recomendación o incitación para comprar o vender ninguna empresa mencionada. La información, opiniones, estimaciones o previsiones incluidas en el presente documento se han obtenido de fuentes que se consideran razonablemente fiables y pueden variar en cualquier momento.

© 2021 BMO Global Asset Management. Las promociones financieras son emitidas con fines comerciales e informativos, dentro de la UE, por BMO Asset Management Netherlands B.V., una entidad regulada por la Autoridad Holandesa de los Mercados Financieros (AFM).



David Sneyd

Vicepresidente de Inversión
Responsable, BMO Global
Asset Management



Pilas de combustible de hidrógeno: ¿cumpliendo la mayoría de edad?

El hidrógeno es el tema del momento, aunque no se trata de un asunto nuevo. Las pilas de combustible de hidrógeno fueron desarrolladas en 1839¹ y, ya en la década de 1970, los fabricantes de automóviles producían vehículos de muestra a pila de combustible de hidrógeno de los que algunos especialistas decían que revolucionarían la industria. Sin embargo, desde entonces hasta ahora, los coches a pila de combustible de hidrógeno no tuvieron un calado significativo. ¿Por qué es diferente lo que está ocurriendo en la actualidad? En 2020 se alcanzó un punto de inflexión en la inversión, y muchos países que se han adherido a objetivos climáticos saben que se requerirá una mezcla de fuentes de energía alternativas para alcanzarlos. La dependencia de sólo un puñado de fuentes de energía renovables puede ponerlos en riesgo de escasez de energía. Las baterías de iones de litio son el pilar del mercado de vehículos eléctricos y es probable que lo sigan siendo durante la próxima década. Sin embargo, necesitaron veinte años de investigación y desarrollo antes de ser comercializadas a principios de los 90 y no se han implantado realmente en los vehículos hasta décadas después. Es probable que las pilas de combustible de hidrógeno también estén en las etapas previas de la comercialización.

Codificación de colores por emisiones

Aunque los tubos de escape de los coches con pila de combustible no producen emisiones, la producción de hidrógeno ha sido históricamente un negocio contaminante. La mayor parte del hidrógeno producido hoy en día usa gas natural como materia prima, lo que lo aleja de ser un combustible de carbono cero. Este “hidrógeno gris” representa alrededor del 95% de la producción actual y es relativamente barato. Sin embargo, es posible producir hidrógeno a partir de fuentes renovables de energía. Muy poco del suministro de hidrógeno actual es “hidrógeno verde”, pero este ha captado un gran interés recientemente, lo que indica que la idea podría llegar a buen término. Asimismo, a medio camino entre el gris y el verde se encuentra el “hidrógeno azul”, proveniente de combustibles fósiles. En este caso las emisiones de carbono se reducen utilizando tecnologías como la captura, la utilización y/o el “secuestro” de carbono.

El aumento de la demanda de electrolizadores

El proceso de fabricación de hidrógeno requiere un electrolizador para separar el hidrógeno y oxígeno del agua utilizando una corriente eléctrica (que podría proporcionarse a través de fuentes renovables). Según Bloomberg New Energy Finance, los envíos de electrolizadores aumentaron

a 200 megavatios en 2020, lo que representa un 30% más que en 2019. A pesar de que estos niveles siguen siendo relativamente pequeños, para 2030 se ha anunciado una capacidad de 17 gigavatios en los electrolizadores. Además, los gobiernos también parecen estar apostando por el hidrógeno. En 2020, nueve países además de la Unión Europea trazaron hojas de ruta para la implantación del hidrógeno como fuente de energía. Si totalizamos sus objetivos, la capacidad de electrolizadores podría alcanzar los 65 gigavatios hacia 2030. Si bien estas metas pueden no contar aún con una financiación concreta, la dirección de las políticas estatales es claramente positiva para el hidrógeno. Como hemos visto con las baterías de iones de litio, la producción a mayor escala puede reducir los costes, lo que podría aumentar la adopción de pilas de combustible de hidrógeno.

Un índice que evoluciona con el mercado

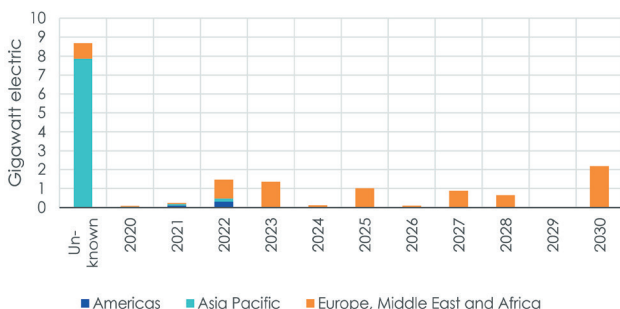
Desde el punto de vista de la inversión, queremos asegurarnos de que estamos capturando el valor no sólo la tecnología actual, sino las tecnologías emergentes que podrían impulsar la transición energética en los próximos años. El WisdomTree Battery Solutions Index tiene más de una cuarta parte de su exposición en tecnologías emergentes. De los 36 subsectores de este índice, las pilas de combustible de hidrógeno -consideradas una tecnología emergente- representan el más grande, abarcando el 12% del índice (y 8 de los 93 componentes del índice)². Si de hecho las pilas de combustible de hidrógeno siguen el camino de las baterías de iones de litio, el WisdomTree Battery Solutions Index podría estar bien posicionado para capitalizar esta evolución en la mega tendencia de la transición energética. ■



Nitesh Shah

Director de análisis
en WisdomTree

El proyecto anunciado de fuente electrolizadora por año de puesta en marcha



Fuente: BloombergNEF Hydrogen Electrolyser Database. Las proyecciones no son un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión está sujeta a riesgos e incertidumbres.

¹ A William Gove generalmente se le atribuye la creación de la primera pila de combustible del mundo en 1839, aunque la llamó una "batería voltaica de gas". Produjo una corriente eléctrica mediante una reacción electroquímica entre hidrógeno y oxígeno sobre un catalizador de platino.

² Al 17 de febrero de 2021

CARLOS GONZÁLEZ CARREIRA |
 Director General de Welzia Management

«Nuestros clientes valoran un servicio de asesoramiento y gestión especializado, cercano y de calidad»

Welzia Management SGIIC, firma independiente de gestión de activos, asesoramiento patrimonial y family office, nació en 2003 con el objetivo de preservar y proteger el patrimonio de sus clientes, haciéndolo crecer a largo plazo de manera sólida y estable. La firma ofrece una amplia gama de estrategias y soluciones para inversores particulares, institucionales y corporativos.

POR ISABEL DELGADO / REDACCIÓN

Welzia Management nació para dar respuesta a las necesidades de estrategia y gestión patrimonial de varias familias. A lo largo de los años, los positivos resultados obtenidos le han permitido abrir su modelo a nuevos perfiles de clientes. Para ello, prioriza estructuras de inversión sencillas, basadas en principios básicos de diversificación y control de riesgo.

Tal y como afirma Carlos González Carreira, Director General de la compañía, "somos una gestora de fondos independiente registrada por la CNMV y desde el año 2003 tenemos como misión ofrecer un servicio integral para proteger el patrimonio de nuestros clientes creando una planificación del crecimiento del ahorro en el largo plazo".

Servicios que ofrece y tipología de clientes

Desde Welzia Management ofrecen un servicio de gestión patrimonial totalmente personalizado a medida de las necesidades de sus clientes. Trabajan con arquitectura abierta y centran su foco de atención en un exhaustivo control del riesgo de las carteras, que les permite hacer crecer las inversiones de forma controlada.

"Nuestro equipo de inversiones gestiona siete fondos de inversión con un exhaustivo control del riesgo", explica Carlos González. "Gracias a los métodos de gestión cuantitativa que aplicamos, los resultados obtenidos en términos de rentabilidad - riesgo han sido muy positivos. Creemos que el patrimonio gestionado en los fondos de inversión propios tiene todavía un gran recorrido tanto en los actuales clientes de Welzia como con potenciales clientes".

Vivimos en un entorno de abundancia de información y, por ello, en la compañía se encuentran ante clientes más exigentes con mayores conocimientos en los mercados financieros, así como con una mayor inquietud por conocer mejor toda la tipología de activos financieros.

Según explica el director de Welzia Management, "no podemos agregar a los clientes de Welzia dentro de un único perfil, ya que encontramos una amplia variedad. Pero sí que podemos afirmar que nuestro cliente es un inversor que valora positivamente un servicio de atención personalizado y que confía en nuestra gestión, especialmente en aquellos momentos con mayor volatilidad en los mercados financieros".

Como en la mayoría de las entidades financieras, el distanciamiento físico derivado de la crisis sanitaria del Covid-19, ha hecho que tenga



mos que adaptarnos a un mundo cada vez más digital. Además, el inversor más joven tiene una creciente cultura financiera y demanda más información de actualidad. Por ello, en Welzia han desarrollado nuevas vías de comunicación digital y han apostado por aportar mayor cercanía a los inversores a través de sus redes sociales. A raíz de esta demanda, ofrecerán próximamente a sus clientes un servicio de consulta de carteras online. Desde una sencilla app, todos los clientes de Welzia podrán informarse de sus posiciones, rentabilidades y toda la información que necesiten.

El mercado español para Welzia

“España es nuestro mercado. Como gestora independiente, nuestro principal reto es crecer en el volumen de patrimonio gestionado, teniendo

en cuenta que estamos en un país donde gran parte del volumen de inversión en fondos se encuentra en gestoras pertenecientes a entidades bancarias. Nuestra independencia como gestora es un valor adicional para nuestros clientes. Vivimos en una industria con una fuerte concentración y seguramente en 2021 sigamos viendo fusiones entre entidades. Nuestro crecimiento procede del aporte de valor de un servicio de calidad, los buenos resultados de nuestros fondos y la confianza generada en nuestros clientes”, matiza Carlos González.

El sistema tradicional de asesoramiento financiero en España se ha caracterizado históricamente por tener el fabricante de producto, el distribuidor y el asesor concertado en una única entidad, lo que dificulta el verdadero asesoramiento financiero independiente. Desde Welzia, ponen énfasis en esta última parte, la independencia como pilar fundamental de la relación con sus clientes, sin tener ningún conflicto de interés a la hora de definir sus estrategias de inversión a largo plazo.

Para la compañía, en un escenario de tipos cero y altas valoraciones en los mercados de renta variable e incertidumbre, el inversor español necesita un buen asesoramiento financiero para mantener su poder adquisitivo y eso pasa por generar una relación de confianza a largo plazo.

Como gestora independiente, nuestro principal reto es crecer en el volumen de patrimonio gestionado

Selección de fondos

En Welzia Management cuentan con una gama de fondos muy pequeña pero muy complementaria, basada en gestión cuantitativa y con un enfoque global. Cuentan con dos fondos mixtos flexibles, realmente ágiles, con sistemas de control de volatilidad y drawdown, un fondo de Coco's y dos fondos de renta variable global.

Carlos González comenta que “el principal error es siempre ir por detrás del merca-»



» do, que en muchas ocasiones se mueve por modas, donde los flujos son los que empujan las cotizaciones de algunos activos o estrategias”.

Para nosotros, la cercanía y la transparencia en el proceso de inversión son cualidades fundamentales

En Welzia cada cliente es único, y por eso la aproximación a su cartera es única, basada en el conocimiento de sus necesidades y de sus intereses en el mundo de la inversión. La gran flexibilidad de sus fondos mixtos flexibles les permite reducir el riesgo de sus carteras en momentos de alta volatilidad, algo que les diferencia de otras casas de gestión, debido a la agilidad de sus productos, lo cual creen que ofrece un valor añadido a sus carteras.

“Para nosotros, la cercanía y la transparencia en el proceso de inversión de las gestoras son cualidades fundamentales”, afirma el director de la compañía.

Perspectivas del sector

La gestión independiente, activa y flexible va a ser cada vez más demandada en el mercado. Las grandes redes bancarias van a ir perdiendo cuota de mercado frente a aquellas gestoras que puedan tener más cercanía con el cliente y que ofrezcan un trato más personalizado y una mayor alineación de intereses.

En cuanto a las perspectivas para los próximos 6-12 meses, parece que las bolsas siguen celebrando la subida de estimaciones de crecimiento en Estados Unidos y la apertura económica tras la crisis del Covid-19. Las estimaciones de beneficios siguen subiendo, se aproximan a 200 dólares para 2022 en EEUU, de manera que diluyen en parte las altas valoraciones de los últimos meses. Si la subida de rentabilidad de los treasuries se produce de forma pausada, podrían tener aún recorrido.

“Nuestra recomendación siempre es diversificar, tener carteras globales y seleccionar productos flexibles que complementen las carteras y permitan reducir las caídas de las bolsas cuando se incrementa la volatilidad”, concluye el Director General de Welzia Management. ■

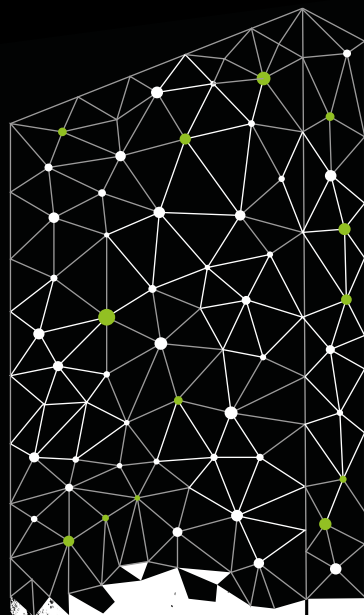
gigas

Innovative Cloud Communications

2021: Servicios convergentes para empresas

Servicio integral de cloud, ciberseguridad,
y telecomunicaciones.

Tranquilidad as a Service





Un 2020 excelente y un 2021 prometedor

El año 2020 fue histórico para Fluidra, logrando ventas y beneficios récord, retomando el pago de dividendos y continuando con la actividad de crecimiento inorgánico, siempre asignando el capital de la forma más eficiente para generar valor para nuestros *stakeholders*. Todo ello nos hizo definir el año 2020 como excelente y las tendencias iniciales marcadas en el año 2021 nos hacen pensar en que también será un ejercicio muy positivo y prometedor para la empresa.

Todo el trabajo realizado por nuestros más de 6.000 empleados de todo el mundo se ha visto reconocido por la entrada en el Ibx 35, lo que no solo sirve como reconocimiento a nuestra trayectoria, sino que también nos ayudará gracias al aumento de visibilidad de la empresa y a una mayor presencia en los fondos de gestión pasiva indexados.

Asimismo, todavía nos queda un ilusionante camino por recorrer. Desde Fluidra seguiremos trabajando duro para cumplir con nuestra misión: crear experiencias perfectas de piscina y bienestar en todo el mundo. Bajo esta premisa, 2021 se presenta como un año lleno de retos pero también alentador. Los fundamentales del sector siguen siendo sólidos y el efecto de la tendencia “quédate en casa” apuntala las perspectivas positivas de la industria, apoyadas tanto en la mayor base de *aftermarket* como en la aceleración de las ventas de nueva piscina residencial.

La estrategia de Fluidra enfocada en colaborar con nuestros clientes nos asegura seguir con nuestro de crecimiento en ventas, incremento de margen y generación de caja. Y, al mismo tiempo, la atomización del mercado de piscina nos permite seguir encontrando oportunidades de crecimiento inorgánico, acelerando la generación de valor para nuestros inversores.

Las operaciones de este año

En este sentido, el año ha arrancado con tres operaciones corporativas: la adquisición de todos los activos de la estadounidense Built Right -un reconocido fabricante de bombas de calor con sede en Florida por 10 millones de dólares-, la de CMP -fabricante de componentes de piscina y spa por 245 millones de dólares- y el anuncio de la compra del negocio Splash & Zen de Realco por 3,5 millones de euros y variables.

Tras la adquisición de CMP, la segunda mayor operación en la historia de la compañía tras Zodiac y que esperamos que tenga una contribución positiva al beneficio por acción en efectivo desde el primer momento, hemos actualizado al alza las previsiones para este 2021. Prevemos que las ventas crezcan entre un 12-15% este 2021, frente al 6-9% estimado anteriormente y que el beneficio por acción en efectivo aumente en un rango entre el 17-25%, en contraste con el 12-20% que habíamos estimado antes.

Además, el encaje entre ambas compañías es perfecto a todos los niveles: comercial, operativo y cultural y supone una valiosa ampliación de nuestras operaciones en Norteamérica. Con ella, ampliamos nuestra cartera de productos para satisfacer las necesidades de nuestros clientes en el sector piscina y entramos en un mercado adyacente como es el de componentes de spa, un negocio con un elevado valor añadido.

Con esta operación seguimos creciendo en un mercado tan importante para nosotros como el americano. Estamos seguros de que todavía tenemos margen de crecimiento para llegar a convertirnos en la primera compañía en dicho país y para seguir incrementando nuestros márgenes, dos de las grandes palancas para generar valor a nuestros accionistas. Mientras, el *expertise* y el *know-how* que nos ha dado el éxito de la integración con Zodiac nos permite confiar en ser capaces de extraer todas las sinergias que hemos identificado en esta operación, superiores a los 10 y 7,5 millones de euros en ventas y costes respectivamente.

Toda esta actividad de M&A viene apoyada por la fuerte generación de caja de la empresa, que nos permite un incremento estable de los dividendos. De hecho, también hemos redoblado nuestro compromiso con el accionista anunciando un dividendo de 0,4 euros por acción con cargo a reservas de libre disposición. Este pago supone incrementar en un 90% los 0,21 euros abonados con cargo a los resultados de 2020. Toda esta actividad está soportada por el sólido balance de la empresa, que continúa dentro del objetivo de deuda/ebitda de aproximadamente 2 veces.

Nuestro compromiso sostenible

Pero si es importante el retorno económico que logramos, también lo es la forma en que lo conseguimos. El mundo está bajo una gran presión medioambiental y social y las compañías tienen una clara responsabilidad en esta realidad, a la vez que son un elemento clave para ayudar a cambiar la situación. Es clave saber cómo se puede contribuir a asegurar un futuro más sostenible y sólido.

En este sentido, el compromiso de Fluidra con la sostenibilidad viene de lejos. Hace tiempo que trabajamos en productos más eficientes energéticamente y que ayuden a la conservación y a la mejora de la calidad del agua en las piscinas. Hace años que publicamos un informe integrado que es valorado como de los mejores del mercado español. Ahora hemos obtenido nuestra primera financiación sostenible y S&P nos ha otorgado por primera vez una calificación ESG de 69/100, en línea con la calificación media de las firmas de bienes de capital. Nuestro objetivo es acabar siendo líderes en este sentido también y con la nueva hoja de ruta presentada el 15 de abril en el Día del Inversor lo lograremos. ■



Xavier Tintoré

CFO de Fluidra



Audax Renovables, una energética integral con generación 100% renovable

Una inversión de futuro en una compañía que está presente en 9 países, gestiona más de 2.400 MW de generación renovable en distintas fases y cuenta con más de 515.000 clientes

Audax Renovables (ADX.MC) es una energética global e independiente con **generación de energía 100% renovable**. A nivel de generación, el Grupo Audax gestiona una cartera de más de **2.400 MW de proyectos de generación de energía renovable** en distintas fases. Tiene una cartera de proyectos en operación de 91 MW en parques eólicos en España, Francia y Polonia. Adicionalmente, tiene 66 MW eólicos en construcción en Panamá. Asimismo, cuenta con una cartera de proyectos fotovoltaicos en construcción de 60 MWp y con un porfolio fotovoltaico de 2.281 MWp en distintas fases de desarrollo ubicado en España, Portugal e Italia.

En relación al suministro de electricidad 100% renovable y gas, es el Grupo energético líder en el segmento PYME en España, garantizando un suministro eficiente de más de 15 TW de ener-

gía comercializada a través de un proceso de integración vertical con la actividad de generación 100% renovable.

Invertir en compañías que cuidan y protegen el medio ambiente es una tendencia en auge entre inversores, instituciones y empresas concienciadas en mantener el equilibrio en el ecosistema del planeta. Audax Renovables, **pionera en su compromiso con el medioambiente**, está adherida desde el año 2013 a la Red Española del **Pacto Mundial de Naciones Unidas para el Desarrollo Sostenible**: un plan de acción en favor de las personas, el planeta, la prosperidad y la paz universal. En concreto Audax incorpora a su estrategia el ODS 7: Energía asequible y no contaminante, que tiene el objetivo de garantizar el acceso a una energía asequible, segura, sostenible y moderna para todos y el ODS 13: Acción por el Clima, con el objetivo de adoptar medidas urgentes para combatir el cambio climático y sus efectos.



José Elías

Presidente de Audax Renovables

Asimismo, la compañía está **enfocada a la financiación verde** y cuenta con la máxima calificación por parte de Vigeo Eiris como experto independiente, cumpliendo los requerimientos establecidos por la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA) en su emisión de financiación verde, y obteniendo el mayor nivel de garantía en su calificación en su Marco Normativo de Referencia para Financiación Verde aprobado por la compañía el pasado mes junio de 2020. Esto confirma la fuerte apuesta de Audax Renovables por la alineación de su estrategia financiera con la misión y los valores de sostenibilidad medioambiental del Grupo.

Audax Renovables presentó sus resultados a cierre de 2020 habiendo incrementado su beneficio hasta los 26,4 millones de euros, un 4% superior respecto al ejercicio precedente a pesar de la situación de pandemia. Las ventajas de la integración vertical junto con el giro estratégico dado por la compañía en 2020, le han permitido alcanzar una cifra de facturación de 970 millones de euros y un EBITDA de 66,4 millones de euros. La compañía mantiene su nivel de endeudamiento y una sólida posición financiera que, junto a las elevadas perspectivas de futuro de las energías renovables, hacen que **Audax Renovables sea una inversión de futuro** ya que sitúa a la compañía en una posición inmejorable para encabezar la transición energética en el mercado europeo.

Actualmente, Audax Renovables cotiza en el Mercado Continuo español bajo la denominación (ticker) ADX.MC, habiéndose incorporado al índice IBEX SMALL CAP® el 23 de marzo de 2020. ■

MIGUEL FONSECA | director Comercial de EDP España

«Con el objetivo de ser una compañía neutra en carbono en 2030, vamos a desplegar 4.000 MW al año de renovables»

Convertirse en una compañía 100% verde en 2030. Este es el ambicioso objetivo que se ha fijado el Grupo EDP, y que arranca con un Plan Estratégico a 2025 en el que se recogen inversiones de 24.000 millones de euros en la transición energética. Miguel Fonseca, director Comercial de EDP España, nos habla de la estrategia de la empresa para los próximos años.

POR RAQUEL JIMÉNEZ / REDACCIÓN

¿Cuál es la principal línea de actuación de EDP frente a la energía sostenible?

En EDP somos conscientes de los importantes desafíos que tenemos por delante para contribuir a un desarrollo sostenible común. Acabamos de presentar el plan estratégico 2021-2025, con 24.000 millones de euros de inversión, centrado en el crecimiento en energías renovables principalmente. Y, en este sentido, no solo vamos a crecer en energías renovables, sino que estamos acompañando a nuestros clientes en este camino hacia la descarbonización de la economía, con soluciones innovadoras y adaptadas, como el autoconsumo, la movilidad eléctrica y servicios de eficiencia.

Queremos liderar la transición energética y, con el objetivo de ser una compañía neutra en carbono en 2030, vamos a desplegar 4.000 MW al año de renovables y vamos a duplicar nuestra apuesta por la energía solar y la capacidad de instalación eólica. De esta inversión de 24.000 millones de euros, el 80% se destinará a las energías renovables, para mejorar nuestra cartera en las energías del futuro: eólica, solar, hidrógeno y almacenamiento.

Una de las últimas operaciones de la compañía es la adjudicación del suministro eléctrico por parte de Adif. ¿Qué supone esta operación para EDP?

La adjudicación del suministro eléctrico de Adif es una excelente noticia para el Grupo EDP. Se trata del mayor contrato de energía eléctrica de España, lo que refuerza nuestro posicionamiento

en un mercado tan competitivo como es el de la comercialización de energía. Hemos conseguido 18 de los 21 lotes en juego por un período de 24 meses y con posibilidad de prórroga por otros 12 meses. Estamos muy contentos de que Adif nos haya seleccionado como partner en su plan de lucha contra el cambio climático y la descarbonización del sistema ferroviario con energía 100% verde. Esta adjudicación va en línea con nuestro trabajo para conseguir un mundo más sostenible para las generaciones futuras y, además, Adif es uno de los principales consumidores eléctricos de España por lo que es todavía más satisfactorio dar este paso junto a ellos.

¿Qué diferencia a EDP en un mercado tan competitivo como la comercialización de energía?

Tras la liberalización del mercado, en EDP fuimos pioneros en la comercialización de energía a empresas reforzando nuestro posicionamiento en el mismo y haciendo una gran apuesta por la actividad de comercialización que nos permitió destacar en un escenario en plena transformación. Seguimos en esa misma línea, con iniciativas innovadoras y disruptivas como el primer Barrio Solar de España o MiVe. Además, diseñamos todos nuestros productos y servicios poniendo al cliente en el centro de todas las decisiones y aplicando los criterios ESG en todas las actuaciones. El objetivo, explorar nuevos servicios, aumentar la eficiencia y la digitalización.

¿Cuáles son los planes de la compañía en el sector de la energía solar?



Al ritmo de crecimiento del año pasado, necesitaríamos 50 años para alcanzar la capacidad instalada en Alemania, por lo que el potencial de España es enorme y, además, somos el país de Europa con mayor radiación solar. La energía solar es una de las principales oportunidades para acelerar la transición energética. En EDP somos conscientes de esto y apostamos por el autoconsumo, una de las soluciones energéticas con mayor potencial de ahorro, tanto para hogares como para empresas e industrias. Además, potencia la competitividad empresarial a través del ahorro y la eficiencia, al mismo tiempo que favorece la protección del medio ambiente. Una de las iniciativas más interesantes que tenemos en marcha ahora es el Barrio Solar. El primer barrio solar que se instalará en España estará en Zaragoza y es fruto de un acuerdo nuestro con el Ayuntamiento de Zaragoza y ECODES. Sin duda alguna, se trata de una revolución en la que 200 vecinos y comercios compartirán, a partir de este verano, la energía generada por placas fotovoltaicas instaladas en un polideportivo municipal. Su objetivo principal: facilitar el acceso a una energía renovable, de proximidad y solidaria, fomentando además la inclusión y la cultura energética.

¿Qué planes tiene la compañía en términos de movilidad sostenible?

Nuestra estrategia pasa por continuar creciendo en los tres ámbitos en los que estamos trabajando. En EDP apostamos tanto por la carga pública como por las soluciones para hogares y para empresas. Acabamos de lanzar la primera solución integral de movilidad eléctrica en España, que da respuesta a las principales necesidades de los conductores para la carga en casa, fuera de casa y servicios de asistencia. MiVe cubre la instalación y mantenimiento de puntos, las recargas en domicilio y en instalaciones de acceso público; también el traslado del vehículo o la asistencia para incidencias de recarga. Aunque queda mucho por hacer hasta que consigamos una red de recarga eléctrica tan grande como las gasolineras tradicionales, estamos apostando también por la recarga pública. Hoy contamos con una red de más de 300 puntos en espacios públicos, pero estamos poniendo puntos de carga en parkings públicos, en el centro de las ciudades, y llegando a acuerdos con empresas para ubicarlos en los aparcamientos de sus sedes. Apostamos por desarrollar la infraestructura de carga pública porque pensamos que es imprescindible. Tenemos claro que hay que tener suficientes puntos de recarga, pero no podemos ver la recarga pública como la única vía de hacer crecer el parque de eléctricos. Nuestro objetivo es tener en 2030 unos 10.000 cargadores en España y Portugal, entre públicos y privados. ■

JAVIER NÚÑEZ DE VILLAVICENCIO |

Director General para Iberia de Neuberger Berman

«Estamos en el camino correcto para tener una base estable de clientes»

Javier Núñez de Villavicencio cuenta con más de 20 años de experiencia en la industria. Ha trabajado en instituciones punteras como el Banco JP Morgan en Nueva York, justo en el periodo de la crisis del tequila y posteriormente la crisis de bonos rusos donde nacieron dos de sus tres hijos. La califica como una experiencia fantástica y única que le permitió seguir creciendo como profesional. A la vuelta a Madrid, continuó con su actividad de equity sales en Benito y Mojaradín, y dio el salto a la industria de fondos en BNP Paribas como responsable de la oficina de Iberia en donde estuvo 11 años. Posteriormente estuvo como representante de Neuberger Berman en Londres en calidad de responsable de EMEA y en 2015 decidieron establecer una oficina en Madrid. Cuenta con una experiencia global, habiendo estado en algunos de los principales mercados financieros, con clientes de distinto bagaje y experiencia, y con productos muy diferenciados, desde bancarios hasta la industria de fondos. Reservado y nada presuntuoso, cuenta con una envidiable experiencia en la industria, tanto que deja espacio para seguir aprendiendo de él. Estudió derecho y económicas en la Universidad de Comillas y cuenta con un máster en IESE Business School.

 POR **CONSUELO BLANCO** / REDACCIÓN

Neuberger Berman se fundó después de la gran depresión, en 1939. Es una **compañía 100% independiente**, propiedad de los empleados, no listada, permitiendo así tener intereses alineados con los de sus clientes: “No hay angustia de los resultados trimestrales, por lo que te permite tomar decisiones con más sosiego y visión de largo plazo”. España era uno de los grandes países europeos donde NB no tenía oficina, y por ello hace casi cinco años y medio decidieron embarcarse en este país, con lo que ahora NB tiene presencia en 35 países. “Estoy muy satisfecho de los resultados alcanzados hasta ahora, habiendo empezado casi de cero, en un mercado tan competitivo como el español, con fuertes barreras de entrada, hemos conseguido unos 1.500 millones de euros en activos gestionados”, comenta el directivo.

NB es reconocida por sus profesionales, por ser una gestora innovadora y puntera en ciertas clases de activos, como en estrategias alternativas donde son bastante

“potentes”, y que “nos permite estar en el camino correcto para lograr una base estable de clientes y de activos”, indica Núñez de Villavicencio.

El equipo de inversiones es resultado de una evolución interna y externa, ya que “en aquellas categorías de productos donde hay mucha competencia u oferta de fondos, en muchas ocasiones lo que hacemos en traernos al mejor equipo del mercado, que viene ya con una trayectoria comprobada y un volumen de activos mínimo necesario para nuestros clientes”. Tal ha sido el caso de deuda emergente o la última el equipo de renta variable de NN IP de renta variable global ASG.

“Somos una casa que ha invertido mucho en equipos de análisis y gestión, profundamente **research oriented** y capaces de **añadir valor**, por ello creemos en la **gestión activa**”, puntualiza Javier.

Productos flagships

Dentro de los productos destacados de la gestora y que el directivo menciona como



punta de lanza para el ciclo actual se encuentran aquellas estrategias que le permitían diferenciarse de la competencia, ya sea porque lo haces mejor que los demás o bien porque tienes un equipo puntero, que ayudan entrar y ampliar tu base de clientes. Uno de ellos es el fondo **deuda emergente** (con un reconocimiento ya de varios años) y que fue la referencia que le sirvió a Javier para comenzar a formar una base de clientes sólida. Era una “estrategia muy diferencial a lo que había en ese momento”.

Posteriormente, tras lo que había pasado con los hedge fund, NB lanzó una estrategia no correlacionadas o alternativa, dando un ángulo diferente de descorrelación y de estructura de costes muy eficiente, vía el fondo **NB Uncorrelated Strategies**, que ha ido creciendo en el interés de los clientes.

En cuanto a acciones americanas, un fondo multicap muy especial y característico que les permitió situarse en un “lugar” diferencial, ya que no se trata de un fondo *growth* o *value*, ni megacaps, sino otro concepto, y que ayudó al posicionamiento en el mundo de small caps, con el fondo **NB US Small Cap**.

Un fondo también con gran atractivo y gestionado por un equipo sólido es el **NB 5G Connectivity Fund**, que en menos de un año de historia supera los 2.100 millones de patrimonio y que muchos selectores lo tienen en su lista de recomendación.

No podría faltar el último lanzamiento que es el fondo de renta variable japonesa **NB Japan Equity Engagement Fund**, lanzado a mediados del año pasado, que invierte en empresas de pequeña y mediana capitalización, integrando factores ESG.

El mercado español ha evolucionado mucho

Si bien, hace más de veinte años cuando Javier comenzaba su carrera en el mundo financiero, las gestoras extranjeras eran desconocidas por el inversor. “Era una labor de intentar explicar que aportábamos las compañías extranjeras, la oferta de productos y los equipos que nos respaldaban, una labor de enseñanza y aprendizaje para todos”. Era un mercado básicamente de fondos de renta fija y en algunos casos de fondos mixtos.

Sin embargo, el inversor español sigue muy invertido en renta fija y depósitos, lo cual no es de extrañar ya que la media de los inversores españoles tiene una edad que supera los 45 años y por tanto una menor vida laboral por delante, con unos gastos como colegios»



» y universidad de los hijos, salud y otros que hacen que tu perfil sea en general más conservador que un *millennial* que puede asumir mayores riesgos.

Pero, hoy en día, los inversores ya cuentan con un conocimiento financiero mayor, una labor que ha sido de todos pero, principalmente, de los grandes grupos vía sus redes de distribución. Los selectores de fondos son muy profesionales y, por tanto, las personas a las que se les ofrece un fondo de terceros pueden estar más tranquilas puesto que el proceso de selección es llevado a cabo por gente muy experta, que van a un nivel de detalle increíble, “lo que obliga a que las gestoras seamos muy transparentes, claras y con mensajes muy concretos, que ayude a la toma de decisión”.

Si bien, como ya comentó al principio se trata de una industria muy competitiva, donde hay muchos jugadores y donde la diferenciación es clave. Es de esperar, como ya sucede, que haya un proceso de consolidación, en muchos

casos liderados por los grandes grupos, como Caixa y Bankia o Sabadell con Amundi.

2020 un buen año y con perspectivas de crecimiento en 3-5 años

Para NB 2020 se podría considerar uno de los mejores años en términos de activos, con un incremento cercano al 40%, a pesar de la pandemia. Hicieron, al igual que otras gestoras, webinaros, pero una vez más se diferenciaron en que eran de temas muy concretos, evitando saturar a sus clientes.

Los objetivos no son únicamente dirigidos a activos gestionados, sino una combinación de rentabilidad, base de clientes, activos y servicio. “Me gustaría tener una oficina bien consolidada en el mercado, con presencia en más tipos de estrategias que aporten valor, expandir lo que hoy tenemos, lograr una mayor estructura y ser capaces de seguir siendo un referente en una serie de activos y de seguir innovando”, finaliza el directivo con un tono satisfactorio. ■

Desde nuestro primer día,
en SACYR hemos superado
cada reto cumpliendo
cada nuevo desafío.

Hoy aceptamos uno mayor:
proteger a nuestras familias,
a nuestros mayores,
a nuestra gente.

Por eso hemos acelerado
el proceso de construcción
de hospitales y hemos reforzado
todos los servicios
que prestamos en ellos.

Por eso estamos desinfectando
calles, plazas y edificios.

Por eso estamos gestionando
residuos de la COVID-19.

Por eso estamos cuidando
de las personas más vulnerables.

Y por eso seguimos trabajando
hasta que podamos decir
'Desafío Cumplido'.

SACYR

Desafío
aceptado





Cuando se trata de invertir, la consistencia es maravillosa.

El éxito está más estrechamente asociado a la consistencia que nunca. Nuestro equipo global de inversión está cimentado sobre una cultura de colaboración, en la que los expertos debaten y cuestionan sus mejores ideas para tomar las decisiones idóneas y lograr mejores resultados. Descubre cómo invirtiendo con nosotros puedes lograr la consistencia que estás buscando.

columbiathreadneedle.es



Tu éxito, nuestra prioridad.

Información importante. Su capital está en riesgo y puede recuperar menos de lo invertido. Las rentabilidades pasadas no son una guía para futuros rendimientos. Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de compañías Columbia y Threadneedle. Publicado por Threadneedle Investment Services Limited (Nº 3701768), Threadneedle Asset Management Limited (Nº 573204), Registrado en Inglaterra y Gales. Autorizado y regulado en el Reino Unido por la Autoridad de Conducta Financiera. Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrada en el Registro de Comercio y Sociedades de Luxemburgo, con el número de registro B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Columbia Threadneedle Investments es la marca global del grupo de sociedades Columbia y Threadneedle. columbiathreadneedle.com 04.21 | J31470 | 3190062