

Revista mensual | 28 de noviembre de 2020 | N°86

Inversión a fondo

elEconomista.es



LA INVERSIÓN DE 'IMPACTO' DESPEGA EN ESPAÑA

Es lo más avanzado dentro de la sostenibilidad. Genera retornos del 7% anual y crece por dos vías: los fondos cerrados, inaccesibles al minorista, y los líquidos

Fotos: iStock/Gawa Capital

ENCUESTA EFPA elEconomista

Cómo ven los asesores financieros el mercado en el próximo trimestre

Inversión a fondo

elEconomista.es



Inversión sostenible | P8

El Covid pisa el acelerador de los fondos de impacto en España

La inversión de impacto acaparará el 60% de los activos financieros en 30 años. En España hemos asistido a multitud de lanzamientos de este tipo de productos en 2020.



Sondeo | P14

Encuesta EFPA-'elEconomista'

Los asesores de EFPA nos explican cómo ven el mercado de cara a los próximos 3 meses. El 83% de ellos prevé elevar su exposición a renta variable y el 66% prefiere la bolsa europea a la española.

Escuela de Inversión | P30

Otras formas de salir a cotizar: ¿qué son las SPAC?

Consisten en salir a bolsa con la intención de captar fondos para comprar una empresa. En EEUU acapararon el 47% de las salidas a bolsa de julio a septiembre. La CNMV las estudia.

Tribunas sobre sostenibilidad de Robeco | P12

...Y la pandemia puso de relieve los retos laborales en el sector textil

Quinta entrega de esta serie de nueve tribunas sobre el universo de la inversión sostenible firmadas por expertos de primer nivel de Robeco. En este caso, el tema central es cómo la pandemia ha enfatizado los problemas laborales en la industria textil.



Entrevista | P24

Christophe Jaubert (Mediolanum)

El responsable de multigestión de Mediolanum International Funds profundiza sobre el 'Global Demographic Opportunities', fondo centrado en tendencias demográficas.



BME Growth | P32

Kompuestos atrae al inversor ASG con sus plásticos biodegradables

Kompuestos cotiza en BME Growth desde hace un año. En una entrevista, su presidente, Ignacio Duch, nos habla de sus 'bioplásticos'.

Edita: Editorial Ecoprensa S.A.

Presidente Editor: Gregorio Peña **Vicepresidente:** Raúl Beyruti Sánchez

Directora de Relaciones Institucionales: Pilar Rodríguez **Director de Marca y Eventos:** Juan Carlos Serrano

Director de elEconomista: Amador G. Ayora **Coordinadora de Revistas Digitales:** Virginia Gonzalvo **Directora de elEconomista Inversión a fondo:** María Domínguez **Coordinadora de Bolsa e Inversión:** Isabel Blanco **Subcoordinadora de Bolsa e Inversión:** Cristina García **Diseño:** Pedro Vicente y Cristina Fernández Celis **Infografía:** Clemente Ortega **Fotografía:** Pepo García **Redacción:** Ángel Alonso, Víctor Blanco Moro, Cristina Cándido y María Domínguez.



La insignificante inversión de impacto permite embolsarse rentabilidades del 7%

Inversión de impacto no es lo mismo que filantropía, aunque en sus vertientes más puras se le pueda parecer. Se trata de invertir, por ejemplo, en una minúscula granja agrícola en una región de Perú, o en una fábrica de zapatos de dos empleados en India, con el objetivo de generar un impacto profundo y a largo plazo en la vida de esas personas. Muchos de estos proyectos se ubican en países en vías de desarrollo. El inversor que entra en estos fondos de impacto de capital privado suele hacerlo de la mano de una gestora experta en esta temática, que invierte en pequeñas entidades financieras locales, que a su vez conceden microcréditos a esos diminutos proyectos.

El hándicap de estos fondos es que son profundamente ilíquidos. La inversión mínima es de 100.000 euros que durante cinco, siete, diez años, el inversor no puede tocar. Al igual que ocurre con la inversión en empresas de pequeña y mediana capitalización, son poco accesibles al minorista -a no ser que tenga un gran patrimonio-. Le *vetan* la entrada en un tipo de activos que han demostrado ser rentables: en el periodo 2004-2019 este tipo de inversiones arrojaron una rentabilidad del 6,96% anual, según un estudio de Cambridge Associates y GIIN. Sus activos comparables dentro del MSCI World obtuvieron un 6,92%. Pese a que los colectivos que reciben estos préstamos son vulnerables, los impagos son muy escasos.

■
Francia cuenta con los vehículos de 'ahorro solidario', líquidos, que destinan un 5%-10% a fondos de impacto
■

La UE se ha planteado bajar a 50.000 euros -que sigue siendo una cantidad muy elevada- el *ticket* mínimo para los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE), una figura para fondos de impacto, pero aún no lo ha hecho. Deberían estudiarse fórmulas para dar acceso al minorista. En Francia existen los fondos de ahorro solidario, que invierten un 90%-95% en activos líquidos y un 5%-10% en fondos de impacto. Dado que la mayoría del fondo es líquido, es posible entrar sin una inversión mínima -y, aunque el porcentaje del *impacto* es muy pequeño, estos vehículos han facilitado que fluya mucho capital a estos proyectos-.

La otra puerta de entrada al impacto es la de los activos líquidos, es decir, la inversión en empresas cotizadas cuya actividad contribuye, de un modo u otro, a alcanzar los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas. Esta visión es mucho más amplia y acoge a cualquier inversor, sea cual sea su patrimonio. Los expertos más *puristas* ponen de relieve que el verdadero impacto se hace a través de capital privado, que ofrece muchos más indicadores para medir cómo ha cambiado una inversión la vida de personas en situaciones desfavorecidas. La inversión *de impacto* en cotizadas aún cojea en lo relativo a la medición de dicho impacto (¿es suficiente con medir el ahorro en emisiones de gases contaminantes, o los kilovatios renovables generados?). Sin embargo, la implicación de la gran empresa y la creación de ese círculo virtuoso es fundamental si se aspira a movilizar los 60 billones de euros necesarios para cumplir con la Agenda 2030.

Inversión a fondo

elEconomista.es

4

El mapamundi de la inversión en el año

Los países marcados en rojo tienen a sus índices de referencia en negativo en el año. Datos a 24 de noviembre

EEUU

DOW JONES*

VAR. AÑO 5,3 %

INTERÉS BONO 0,88 %

EEUU

NASDAQ 100*

VAR. AÑO 38,3 %

INTERÉS BONO 0,88 %

EEUU

S&P 500*

VAR. AÑO 12,5 %

INTERÉS BONO 0,88 %

Argentina

MERVAL*

VAR. AÑO 29,9 %

INTERÉS BONO - %

México

MEXBOL*

VAR. AÑO -1,8 %

INTERÉS BONO 5,84 %

Brasil

BOVESPA*

VAR. AÑO -5,1 %

INTERÉS BONO - %

Eurozona

EUROSTOXX

VAR. AÑO -6,3 %

INTERÉS BONO - %

Francia

CAC

VAR. AÑO -7,0 %

INTERÉS BONO -0,33 %

Alemania

DAX

VAR. AÑO 0,3 %

INTERÉS BONO -0,56 %

Italia

FTSE MIB

VAR. AÑO -5,8 %

INTERÉS BONO 0,61 %

R. Unido

FTSE 100

VAR. AÑO -14,7 %

INTERÉS BONO 0,33 %

España

IBEX 35

VAR. AÑO -14,7 %

INTERÉS BONO 0,07 %

Portugal

PSI GENERAL

VAR. AÑO -12,3 %

INTERÉS BONO 0,03 %

Fuente: Bloomberg.
(*) Datos a media sesión.

Rusia

RTS

VAR. AÑO -16,9 %

INTERÉS BONO 6,10 %

Japón

NIKKEI

VAR. AÑO 10,6 %

INTERÉS BONO 0,02 %

China

CSI

VAR. AÑO 21,4 %

INTERÉS BONO 3,32 %

Hong Kong

HANG SENG

VAR. AÑO -5,7 %

INTERÉS BONO 0,78 %

India

SENSEX

VAR. AÑO 7,9 %

INTERÉS BONO - %

Chile

S. MARKET*

VAR. AÑO -10,1 %

INTERÉS BONO - %

Sudáfrica

JSE AFRICA TOP 40

VAR. AÑO 4,4 %

INTERÉS BONO 8,87 %

N. Zelanda

NZX 50 FF GROSS

VAR. AÑO 10,4 %

INTERÉS BONO 0,92 %

Australia

S&P/ASX 200

VAR. AÑO -0,6 %

INTERÉS BONO 0,93 %

Turquía

ISE 100

VAR. AÑO 15,4 %

INTERÉS BONO 12,8 %

E. Arabes U.

DFM GENERAL

VAR. AÑO -13,2 %

INTERÉS BONO - %

Arabia Saudí

TADAWUL ALL S.

VAR. AÑO 2,9 %

INTERÉS BONO - %

Indonesia

JAKARTA LQ-45

VAR. AÑO -9,5 %

INTERÉS BONO 6,21 %

Qué hacen en 2020

Divisas

Euro/Dólar

1,189\$

6,1 %

Euro/Libra

0,89£

5,3 %

Euro/Yen

124,27¥

1,9 %

Kiwi/Dólar

0,69\$

3,5 %

Materias primas

Oro

1.805,6\$

18,5 %

Plata

23,28\$

29,9 %

Platino

965\$

-0,7 %

Paladio

2.346\$

22,9 %



UNA SUMA PARA INNOVAR

ABEINSA + ABENGOA + ABENGOA BIOENERGÍA NUEVAS TECNOLOGÍAS + ABENGOA SOLAR + ACCIONA + ADEVICE SOLUTIONS + AEROTECNIC METALLIC + AGENCIA DE GESTIÓN PESQUERA Y AGRARIA DE ANDALUCÍA + AGENCIA DE MEDIO AMBIENTE Y AGUA DE ANDALUCÍA + AGENCIA IDEA + AGQ LABS + AGRO SEVILLA + AIRBUS + AIRBUS DEFENCE & SPACE + ALFOCAN + ANAFOCUS + APPLUS SERVICIOS TECNOLÓGICOS + ARION GRUPO + ATLANTIC COPPER + AUDITEL + AURANTIA + AYESA + AZCATEC + AZVI + BANCO SANTANDER + BEFESA MEDIO AMBIENTE + BIOMASA DEL GUADALQUIVIR + BIOMEDAL + BIONATURIS + BIOSEARCH LIFE + BRAIN DYNAMICS + CAF + CAIXABANK + CAJA GRANADA + CAJA RURAL DEL SUR + CAJAMAR + CAJASUR + CALPE INSTITUTE OF TECHNOLOGY + CARBURES + CEPESA + CIAT + COBRA + CONSTRUCCIONES OTERO + CORPORACIÓN DE EMPRESAS MUNICIPALES DE SEVILLA + CORPORACIÓN EMPRESARIAL ALTRA + COSENTINO + COVAP + CT INGENIEROS + CYCLUS + DEKRA + DEOLEO + DETEA + DHV TECHNOLOGY + DITECSA + EL EMENT + ENDESA + EPCOS ELECTRONIC COMPONENTS + FUNDACIÓN PRASA + GHENOVA + GMV + GP TECH + GRUPO ARELANCE + GRUPO ITURRI + GRUPO LA CAÑA + GRUPO SACYR CONSTRUCCIÓN + GUADALTEL + HEINEKEN + HERBA RICEMILLS + HIDRALIA + HISPACOLD + HOLCIM + IBERDROLA + IBERHANSE + IHMAN + INASOR + INDRA + INERCO + INFARMADE + INGENIA + INGENIATRICES + INSTALACIONES NEGRATÍN + INYPSA + IRRADIA ENERGIA + ISOTROL + KNOWDLE MEDIA GROUP + LABORATORIOS FARMACÉUTICOS ROVI + LANTIA PUBLISHING + MAGTEL COMUNICACIONES AVANZADAS + MAGTEL OPERACIONES + MESUREX + MP CORPORACIÓN INDUSTRIAL + NEDGIA CATALUNYA + NEURON BIO + NEWBIOTECHNIC + NOXIUM + OESÍA NETWORKS + OMYA CLARIANA + ONTECH SECURITY + PEGASUS AVIACIÓN + PERSAN + PROCESOS INDUSTRIALES DEL SUR + REDSA + RESBIOAGRO + REVERTÉ + SANDO + SCHNEIDER ELECTRIC + SEABERY SOLUCIONES + SHS CONSULTORES + SIEMENS GAMESA + SKYLIFE ENGINEERING + SNGULAR PEOPLE + TELEFÓNICA + TIERT + TITANIA + TORRESOL ENERGY + UNICAJA + VODAFONE + WELLNESS TECH GROUP + WIN INERTIA + WUG FUNCTIONAL GUMS. **GRACIAS**



www.corporaciontecnologica.com
@CTAndalucía

**Adrien Bommelaer**

Gestor de fondos de La Financière de l'Echiquier

Para que el apocalipsis climático no nos alcance...

En el libro *¡Hagan sitio!, ¡hagan sitio!* publicado en 1966, H. Harrison describe un mundo donde los océanos perecen y la fauna y la flora se extinguen como consecuencia de la industrialización. Una casta controla la producción de alimentos sintéticos y está dispuesta a todo para conservar el poder. La historia se desarrolla en 2022 en Nueva York. En los libros de ficción climática, tras el desbocamiento del calentamiento climático, solo una reducida élite mundial logra sobrevivir en burbujas que recrean ecosistemas artificiales. La *cli fi*, o ficción climática en español, se adelanta a extraños proyectos como Crystal Island en Moscú, Arcosanti en Arizona o Masdar City en Abu Dabi, ciudad-laboratorio del desierto que experimenta soluciones verdes. Ahora bien, no faltan soluciones para luchar contra el cambio climático y salvar el planeta.

La COP 21 marca un punto de inflexión con la voluntad política de evitar el escenario apocalíptico descrito por la ciencia ficción. Los organismos internacionales y los jefes de Estado reajustan los planes climáticos mundiales. Por su parte, el universo financiero puede desempeñar una función decisiva en la orientación del capital hacia una economía de bajas emisiones de carbono. Las iniciativas se multiplican, como el Observatorio de las Finanzas Sostenibles (Lanzado con ocasión del Climate Finance Day a finales de octubre) o la Climate Action 100+, una coalición de inversores que promueven compromisos de colaboración con los mayores emisores de gases de efecto invernadero del mundo.

Con el fin de aportar nuestro grano de arena, hemos desarrollado junto con un experto independiente una metodología evolutiva *Maturité Climat*. Esta metodología, que gira en torno a la gobernanza climática, el compromiso climático y la transición justa, permite evaluar la trayectoria, medir el impacto climático y el esfuerzo de transición de las empresas. Este método exclusivo sirve de base para nuestra nueva estrategia de inversión de impacto climático, que permitirá la inversión en acciones cotizadas responsables de empresas implicadas en la transición climática. El objetivo de esta estrategia consiste en armonizar la temperatura de la cartera con la del Acuerdo de París, mediante una selección de sociedades pioneras, en transición o que aportan soluciones para los desafíos climáticos.



Hemos encontrado la forma
de cuidar de tus ahorros
y del planeta al mismo tiempo:

CARTERA GREEN ISR.

Invertir en momentos de incertidumbre puede generar **grandes rentabilidades**. Pero solo si sabes hacerlo en los productos adecuados.

Es aquí donde entran en juego nuestros especialistas y la **CARTERA GREEN ISR**.

Una selección de los mejores fondos de **Inversión Socialmente Responsable (ISR)** con la que **cuidar las inversiones y el planeta** al mismo tiempo.

Estamos tan seguros de su rendimiento que **SOLO GANAMOS SI TÚ GANAS PRIMERO**. Un compromiso con el que podrás hacerte una idea de hasta qué punto estamos convencidos de nuestro trabajo. Nosotros lo llamamos **Result Investment**.

Ya no hay que elegir entre ganar dinero o salvar el planeta. Aprovéchalo.

Llámanos

☎ 914 28 73 93

Consulta nuestros modelos de comisiones en:
www.finanbest.com

La inversión de 'impacto' vive su amanecer en España

Es lo más avanzando dentro de la sostenibilidad y se prevé que represente el 60% del total de activos financieros en 30 años. Crece por dos vías: los fondos cerrados y los de liquidez diaria.

Por María Domínguez

Hoy, la inversión de impacto supone solo una gota en el océano de activos financieros globales, en el que representa el 0,2%. Pero las estimaciones indican que en un plazo de 30 años habrá superado el 60%. El primer reto con el que uno se encuentra al aproximarse a ese universo es precisamente el de conocer su verdadero tamaño. En España, el patrimonio de los fondos *puros* de impacto (los que invierten en empresas que no cotizan, cuya actividad ayuda a mejorar la vida de colectivos vulnerables o la situación de regiones desfavorecidas) asciende a solo 239 millones de euros, según los cálculos de SpaiNAB (el Consejo Asesor Nacional para la Inversión de Impacto). Sin embargo, el último informe de Spainsif situaba estas inversiones de las entidades españolas en 22.397 millones en 2019.

La brutal distancia entre ambas cifras se debe, en gran parte, a los diferentes enfoques con que uno se encuentra cuando pregunta a qué se denomina impacto. Tradicionalmente, este tipo de inversión ha ido de la mano del capital privado, fondos cerrados que invierten en empresas en fases iniciales. Por ejemplo, en un pequeño productor agrícola en Ecuador, o en una escuela asequible para niños de familias de bajos ingresos en India. No es que se invierta directamente en esa granja, o en esa escuela, sino en entidades financieras que están asentadas en esos países y que se dedican a ofrecer microcréditos a ese tipo de negocios.

No es filantropía, tienen que ser rentables. Según

Inversión a fondo

elEconomista.es

un exhaustivo estudio de Cambridge Associates y la Global Impact Investing Network (GIIN), en el periodo 2004-2019 este tipo de inversiones ofrecieron retornos del 6,96%, dato muy similar a su universo comparable dentro del MSCI World (6,92%). Conceptualmente, la inversión de impacto es lo más exigente dentro de la inversión sostenible.

El hándicap de este tipo de productos es su barrera de entrada: por su iliquidez, están reservados a inversores institucionales, o a aquellos que cuenten con, al menos, 100.000 euros. A este tipo de vehículos corresponderían esos 239 millones en España que, según las estimaciones de SpaiNAB, crecerán un 51%, hasta los 360 millones, en 2021.

La otra forma de abordar la inversión de impacto, que podríamos denominar más bien *con* impacto, abre un abanico mucho más amplio, ya que implica invertir en empresas que cotizan, por ejemplo de renovables, tecnología o salud. Se trata de contribuir, a través de ellas, a alcanzar los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas. Los ODS son 17 y entre ellos se encuentran el fin de la pobreza y del hambre, la educación de calidad, el acceso a agua limpia o la energía no contaminante. Este enfoque, que sí es accesible al minorista, es el de los fondos líquidos. Agustín Vitórica, CEO de Gawa Capital, firma pionera en este campo en España, visualiza los diversos enfoques como las capas de una cebolla: en el centro están los fondos de capital privado, y alrededor las inversiones de impacto "en su amplio espectro".

Este año se han multiplicado los lanzamientos de productos financieros 'de impacto'

La fiebre por la inversión sostenible en 2020 ha elevado el interés por estos productos. En la parte de productos *puros* (el núcleo de la cebolla), en los últimos meses hemos presenciado varios lanzamientos. Francisco García Paramés ha creado la gestora Global Social Impact Investments, especializada en fondos de impacto social. Recientemente se ha presentado el fondo Huruma, de Cofides, distribuido por CaixaBank Banca Privada, que financiará a pequeños agricultores de Latinoamérica, África y Asia, gestionado por Gawa Capital. De 2018 viene el *Magallanes Impacto*, que también gestiona Gawa y que invierte en deuda de pequeñas entidades que dan microcréditos a personas desfavorecidas en países en desarrollo.

En la parte de los fondos que invierten en empresas que cotizan en bolsa, los lanzamientos también se han multiplicado en 2020. Hace unos días, Banca March anunciaba su alianza con Amundi-CPR para



La protección de los bosques está entre los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

ofrecer el *Amundi CPR Banca March Impact Fund*, que invertirá en compañías vinculadas a la economía circular, las renovables o la gestión del agua. En esta *pata* de fondos líquidos con impacto también se sitúa el *Bankia Futuro Sostenible*, que la entidad lanzó ya en 2017 y que, según Augusto Caro, director de Renta Variable, Mixtos y Empleo de Bankia AM, contribuye a alcanzar los ODS centrándose en cinco temáticas: agua limpia y saneamiento; alimentación y lucha contra el hambre; salud y bienestar; cambio climático; y pobreza y desigualdad. "Elegimos los objetivos más fácilmente invertibles desde ese prisma de activos líquidos", explica. En 2019, la entidad publicó, de la mano de Portocolom (firma especializada en carteras sostenibles), el informe de impacto de este vehículo. "Seleccionamos una serie de métricas claras, analizamos la reducción de emisiones de CO2 conseguida, el gasto en I+D, los kilovatios/hora ahorrados..."

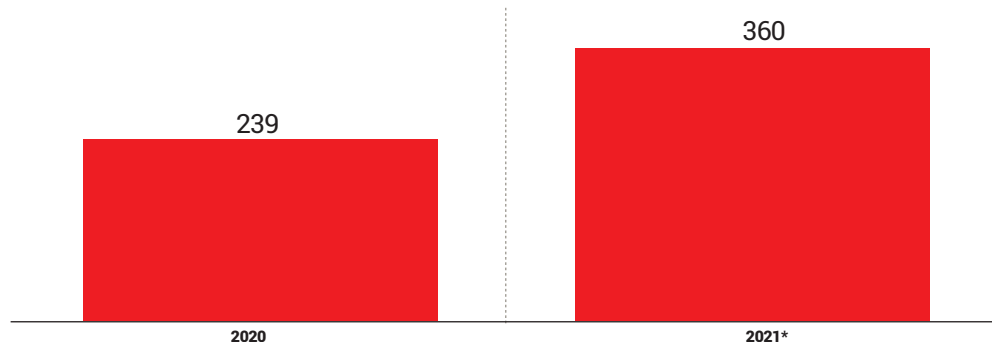
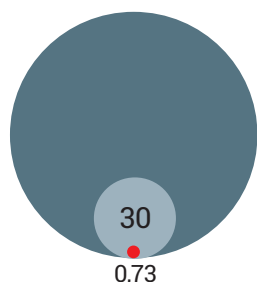
Un universo aún minúsculo

El impacto es una gota en el océano

Patrimonio en fondos puros de inversión de impacto en España (mill. €)



- Activos financieros mundiales (bill. \$)
- Inversión socialmente responsable (bill. \$)
- Inversión de impacto (bill. \$)



Fondos 'de impacto' más rentables en 2020

NOMBRE	CATEGORÍA	RATING DE SOSTENIBILIDAD DE MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁX DE GESTIÓN (%)	INVERSIÓN MÍNIMA (€)	TAMAÑO DEL FONDO (MILL. €)	RENTAB. ANUALIZADA A 5 AÑOS (%)	RENTAB. EN 2020 (%)
Schroder ISF Global Energy Transition B Acc EURH	Renta variable-energía	Alto	1,50	1.000	279,20	-	57,20
Allianz Smart Energy AT H2 EUR	Renta variable-energía	Alto	2,35	-	11,10	-	33,70
Pictet-Clean Energy HR EUR	Renta variable-energía	Alto	2,90	0	2.102,70	-	30,80
DWS Invest ESG Climate Tech NC	Large caps globales	Superior a la media	2,00	0	149,60	-	29,10
AXA World Fds Fram Clean Economy A EUR H Cap	Large caps globales	Superior a la media	1,50	0	168,70	-	27,30

Fondos 'de impacto' más rentables a largo plazo

NOMBRE	CATEGORÍA	RATING DE SOSTENIBILIDAD DE MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁX DE GESTIÓN (%)	INVERSIÓN MÍNIMA (€)	TAMAÑO DEL FONDO (MILL. €)	RENTABILIDAD EN 2020 (%)	RENTAB. ANUALIZADA A 5 AÑOS (%)
AB Sustainable Global Thematic CX Acc	Large caps globales	Superior a la media	2,15	2.000	1.147,90	22,70	70,70
AB Sustainable US Thematic C Acc	Large caps 'growth' EEUU	Alto	1,95	2.000	317,40	21,40	13,60
NN (L) Smart Connectivity X Cap EUR	Large caps globales	Alto	2,00	0	716,80	6,70	13,00
Nordea 1 - Global Climate & Envir E EUR	Mid & Small Caps globales	Alto	1,50	0	4.879,60	14,40	11,90
Janus Henderson Global Sustainable Eq A Acc EUR	Large caps globales	Alto	1,50	1.000	1.447,20	18,00	11,40

(*) Estimación de SpaiNAB. Nota: Fondos disponibles para su venta en España, en euros que Morningstar sitúa como "de impacto" en su amplio espectro, con rating de sostenibilidad superior a la media e inversión mínima no superior a 10.000 euros.

Fuente: Morningstar, SpaiNAB y PWC. Datos a 18 de noviembre.

elEconomista

Sergio Míguez, socio fundador de Alternative Ratings, defiende que la medición que se realiza en las inversiones directas en capital privado siempre será más completa que la que pueda realizarse de una cartera de cotizadas. En su opinión, el verdadero impacto se realiza invirtiendo en activos ilíquidos: "No se trata solo de medir el ahorro en las emisiones o contabilizar a cuánta gente en riesgo de exclusión has formado, sino a cuántos de ellos has conseguido finalmente dar empleo, y es en el mundo de los activos privados donde puedes hacerlo con más plenitud", afirma. "No excluyo la posibilidad de que a través de activos líquidos, concretamente de bonos verdes o sociales, exista una buena medición, pero todavía faltan sistemáticas de estandarización", advierte.

El año 2020 está siendo magnífico para la inversión ASG, que recibió flujos incluso en los peores momentos del *crash* de marzo y, en particular, para la emi-

sión de bonos sociales y verdes en España. Lo destaca Jorge González, director de análisis de Tressis: "Llevamos seis años gestionando carteras socialmente responsables y este año he observado una evolución muy positiva de los emisores dentro de los mercados líquidos. En renta variable sí encontramos fondos de impacto, pero en la parte de renta fija siempre hemos encontrado dificultades" por la limitada oferta. Eso ha cambiado este año, explica. La emisión de bonos sociales, verdes y sostenibles en España supera los 13.000 millones en 2020, un 34% más que en todo 2019, y eso que el año no ha terminado. González destaca que se trata de "emisiones bien estructuradas y definidas", con bonos que cuentan con sus KPI (*key performance indicators* o medidores de desempeño) que realmente permiten hacer un seguimiento. Esta me parece la nota esperanzadora este año para el mercado líquido, en el que, además, la llegada de la taxonomía europea será de gran ayuda", añade.

Inversión a fondo

elEconomista.es



Teresa Boada y Agustín Vitórica, de Gawa Capital, en una escuela financiada por Varthana (India), una de las participadas por Magallanes.

También en la parte líquida se sitúa el *Échiquier Impact Europe*, un producto de renta variable entre cuyas principales posiciones están Air Liquide, Kerry Group, Cellnex y Royal Philips. Al igual que el *Bankia Futuro Sostenible*, también nació en 2017 y emitió su primer informe de impacto en 2019. En palabras de Mathias Blandin, responsable de La Financière de L'Échiquier para Iberia, que a su vez cita a un experto en la materia, "la clave de la inversión de impacto es saber si, de no haber realizado esta inversión, el resultado hubiera sido el mismo. Eso lo resume todo. Y ahí están los límites de los fondos de activos cotizados. Nosotros estamos buscando soluciones a esta cuestión: invertimos a largo plazo, guiamos a las empresas en el seguimiento de los ODS y analizamos si realmente siguen esas pistas que les damos". Al igual que el *Bankia Futuro Sostenible*, el *Échiquier Impact Europe* se cuela entre los poco más de 300 fondos que Morningstar sitúa como fondos de impacto "de amplio espectro".

Integrar la sostenibilidad

"Es cierto que el impacto es el último punto de la cadena de la sostenibilidad, es el más bondadoso pero muchas veces el *asset allocation* es más pequeño", señala Sergio Cabaleiro, gestor de carteras de Deutsche Bank. "Nosotros hacemos inversión en impacto y estamos lanzando muchos fondos sostenibles, pero nuestra máxima prioridad en la casa es integrar la ASG en los procesos de inversión de todos y cada uno de los vehículos". Cabaleiro considera que "en dos, tres, cinco años, veremos que

gran parte de las entidades tendrán el ASG bien implantado en el esqueleto de todos sus productos. Porque, además, existe un retorno financiero a largo plazo; no es que garantice la rentabilidad ni muchísimo menos, pero evita sustos". Incluso las *fintech* están ofreciendo ya productos de impacto de amplio espectro. Finanbest lanzó el pasado mes de septiembre su *Green ISR*, que invierte en bonos verdes, en fondos ASG y que destina la mitad de la cartera a fondos de renta variable temáticos y de impacto. "Los clientes nos lo pedían", explica Frédéric Dupuy, director de inversiones del gestor automatizado.



"La ASG estará en el esqueleto de todos los productos", afirma Sergio Cabaleiro (Deutsche Bank)

Un reciente estudio de Fidelity International demuestra que, durante los nueve primeros meses de este año, las acciones que cuentan con la máxima calificación (A) de Fidelity en materia de sostenibilidad superaron al índice MSCI AC World. "La concienciación social que han traído consigo fenómenos como el cambio climático se ha visto acelerada exponencialmente por la pandemia. El interés por la inversión de impacto y, en sentido más amplio, por los criterios ASG, se va a disparar", afirman desde la firma.

**Masja Zandbergen**

Directora de Integración de Criterios ASG en Robeco

Laura Bosch Ferreté

Especialista en Compromiso y Propiedad Activa en Robeco

MOSTRANDO EL CAMINO DE LA INVERSIÓN RESPONSABLE (5/9)

Covid y problemas laborales en el sector textil

En nuestros análisis de inversión, nos centramos en las cuestiones que resultan sustanciales para cada sector. En el caso de la industria textil, encontramos que las prácticas laborales y la gestión de las cadenas de suministro son dos de las áreas más importantes. Cuando se externaliza la producción, las empresas buscan proveedores en países con menores costes directos, que a menudo tienen también una regulación limitada en cuanto a protección de los trabajadores, cuyo cumplimiento puede ser además cuestionable. Los proveedores suelen depender de la empresa de ropa que les contrata, y tienen que adaptarse a la presión de precios. Estos dos factores aumentan el riesgo de deterioro de las condiciones de trabajo. Los salarios que cobran los trabajadores de la cadena de suministro se encuentran en muchas ocasiones muy por debajo de los salarios mínimos vitales estimados, y con demasiada frecuencia los colocan en el umbral de la pobreza.

Las empresas con proveedores transparentes reforzarán su licencia social para operar y potenciarán la imagen de su marca. Llevar a cabo un estudio eficaz de diligencia debida en toda la cadena de suministro resulta clave para identificar las áreas de alto riesgo en las que pueden llegar a surgir problemas por las condiciones de trabajo.

El efecto del Covid-19 desde el punto de vista social

Diversas marcas y cadenas de ropa cancelaron o pospusieron sus pedidos debido a los cierres obligatorios de comercios en todo el mundo a causa de la pandemia y a la drástica contracción de los flujos de ingresos. Las fábricas de los países productores se enfrentan a graves complicaciones para mantener sus negocios en funcionamiento, así como a una disminución en el volumen de pedidos. En Bangladesh, el segundo mayor exportador textil del mundo, los fabricantes perdieron más de 2.700 millones de euros en pagos por pedidos que ya se habían producido o para los que ya habían adquirido materia prima. Los trabajadores de los países productores de bajo coste han sido los más afectados, dada la ausencia de sistemas robustos de protección social en estos mercados. Se encuentran más expuestos a la pérdida repentina del empleo, la falta de indemnizaciones por despido y las graves deficiencias de sus sistemas de seguridad social y seguros de salud.

Abordar estos retos a través de la interacción

Nuestra labor de interacción con la industria de la confección se desarrolla en colaboración con otras instituciones financieras, a través de la plataforma *Platform Living Wage Financials*



Inversión a fondo

elEconomista.es

(PLWF). Se trata de una alianza de 15 entidades financieras, en su mayoría neerlandesas, con 2,6 billones de euros en activos bajo gestión, cuyo objetivo es la mejora de las condiciones en el sector de la confección textil, que depende en gran medida de trabajadores mal remunerados. Esta plataforma se creó hace varios años, y ha demostrado su valor durante la pandemia.

Por ejemplo, en el primer semestre del año, enviamos una carta a nuestras participadas solicitándoles que gestionen la crisis del Covid-19 de forma responsable en toda su cadena de suministro, pidiendo prudencia financiera, niveles adecuados de seguridad e higiene y proteger los derechos de los trabajadores en toda la cadena de suministro.

Conclusiones de nuestra evaluación anual del salario mínimo vital

Uno de los elementos clave del trabajo de interacción a través de la PLWF consiste en la evaluación anual de cómo nuestras empresas participadas promueven el pago de salarios dignos a lo largo de sus cadenas de suministro. Los miembros del grupo de trabajo Garment and Footwear, presidido por Robeco, han concluido la evaluación de 29 empresas y han publicado los resultados en esta página web (<https://www.livingwage.nl/2020-assessments-results/>).

Los resultados muestran que se están produciendo avances en la comprensión de la importancia que reviste el pago de salarios mínimos vitales dentro de la industria. El reto principal es cómo cerrar la brecha entre los compromisos que están asumiendo las marcas y las medidas que realmente se están adoptando sobre el terreno. A pesar de la aceptación de la necesidad de elevar los salarios mínimos vitales, ninguna de las empresas evaluadas había establecido procesos para garantizar el pago íntegro de salarios dignos en sus propias operaciones y cadena de suministro.



Ninguna de las empresas evaluadas había establecido procesos para garantizar el pago íntegro de salarios dignos

El análisis y la información obtenida a través de nuestra interacción sobre asuntos como mano de obra y cadena de suministro se integran en nuestro proceso de toma de decisiones de inversión para los sectores de confección y comercio minorista, ya que se consideran aspectos sustanciales.

Un ejemplo de ello es el caso de una gran cadena de bricolaje. Nuestras conversaciones acerca de las prácticas laborales en el conjunto de las operaciones de la empresa resultó de gran importancia para el gestor de la estrategia RobecoSAM de igualdad de género. El Covid-19 tuvo un efecto positivo sobre las ventas de la compañía, que aumentaron debido a que la gente dedicaba más tiempo a hacer mejoras en sus casas. Sin embargo, la empresa cuenta con una amplia base de empleados que trabajan en sus tiendas, incluidos muchos trabajadores inmigrantes y mujeres trabajadoras, con elevadas tasas de rotación. Analizamos con la empresa su forma de gestionar las plantillas, con el fin de garantizar la igualdad de oportunidades para todos los empleados de diferentes categorías profesionales, un componente importante de la puntuación RobecoSAM de igualdad de género.

Otro ejemplo es nuestra interacción con dos empresas de ropa, que constituyen importantes posiciones de nuestras estrategias de tendencias de consumo. Ambas empresas integran las mejores prácticas en sus respectivos segmentos de negocio (ropa deportiva/de lujo), lo que dio lugar a comentarios positivos en el componente de integración ASG de los argumentos de inversión, y eso incidió positivamente en el razonamiento que llevó a mantener estas empresas en la cartera.

Las empresas tienen que pasar del compromiso a las mejoras tangibles

Es necesario mejorar la disponibilidad de datos, para que las empresas puedan comprender mejor los niveles salariales de sus proveedores y cuál es su correspondencia con los salarios mínimos vitales de referencia.

Además, es importante que las marcas apuesten por prácticas más sostenibles, estableciendo relaciones a largo plazo con sus proveedores, de manera que puedan tener más en cuenta el coste de mano de obra en sus operaciones de abastecimiento. También debería existir un diálogo social que garantice la libertad de asociación de los trabajadores y los convenios colectivos como instrumentos para impulsar mejoras salariales tangibles.

El 83% de los asesores financieros elevará su exposición a bolsa

La cercanía de las vacunas abre el apetito por la renta variable, según la encuesta de EFPA y 'elEconomista'. El sondeo ha interrogado a estos profesionales sobre cómo encaran los próximos 3 meses.

María Domínguez. Foto: iStock

La percepción del mercado ha cambiado radicalmente en el mes de noviembre. Aunque la situación de la economía sigue siendo la misma —con datos *macro* todavía lastrados por los confinamientos de los que venimos—, vemos luz al final del túnel. Los anuncios sobre las ansiadas vacunas, que cada vez se ven más próximas, han sido recibidos con euforia compradora.

La bolsa vive de expectativas, y la de la recuperación económica ha impulsado a los mercados en las últimas semanas. Este cambio de tono también se deja notar en la forma en que los asesores financieros encaran el próximo trimestre. Según la encuesta EFPA-*elEconomista*, estos profesionales prevén elevar el peso de la renta variable en cartera, y prefieren la bolsa europea a la española. Al mismo tiempo —y en un escenario de tipos bajos para el que no se atisba el final—, optan por reducir la exposición a renta fija.

Este sondeo, fruto de la colaboración entre este periódico y la Asociación Europea de Asesoría y Planificación Financiera en España, se reedita con un nuevo enfoque de carácter trimestral. Se ha reali-

zado entre un total de 560 miembros de la asociación, a los que se les plantearon las siguientes preguntas: En el próximo trimestre ¿prevé subir o bajar su exposición a renta variable?; ¿prevé subir o bajar su exposición a renta fija?; y, finalmente, ¿prevé subir o bajar su exposición a renta variable española frente a la europea?

Los resultados

A la primera pregunta, el 83% de los encuestados afirmó que subirá su exposición a bolsa; a la segunda, el 86% señaló que bajará el peso de la renta fija en cartera; y en lo relativo a la tercera cuestión, el 66% de los asesores señaló que en los próximos tres meses reducirá su exposición a bolsa española frente a la europea. El español es, entre los principales mercados del Viejo Continente, el que peor se recuperará del profundo daño causado por la pandemia de Covid-19. Sus *heridas* son más profundas que las que han sufrido otros países, debido a factores como el peso que en él tiene el sector turístico, uno de los grandes perjudicados por la pandemia, así como a la escasa presencia de tecnológicas.

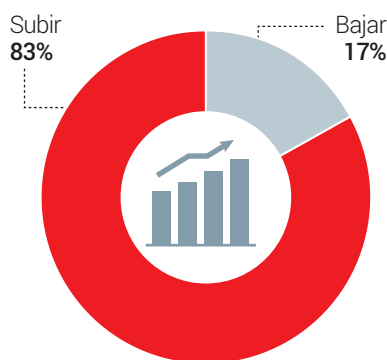


Encuesta EFPA-elEconomista

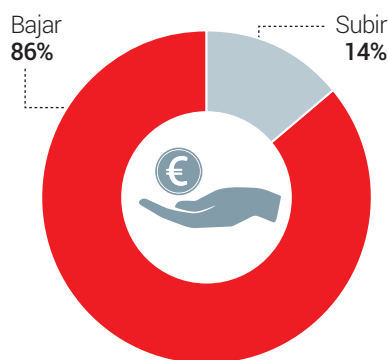
En el próximo trimestre...

elEconomista
EFPA ESPAÑA
European Financial Planning Association

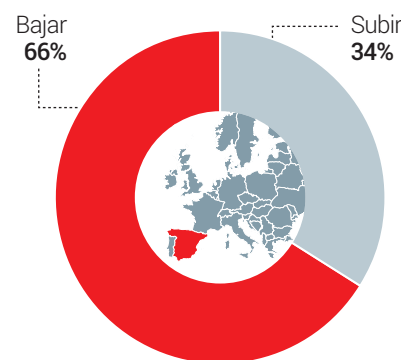
1. ¿...Prevé subir o bajar su exposición a renta variable?



2. ¿...Prevé subir o bajar su exposición a renta fija?



3. ¿...Prevé subir o bajar su exposición a renta variable española frente a la europea?



Nota: Han participado un total de 560 asesores de EFPA.

Fuente: EFPA.

elEconomista

Pese a todo, es cierto que el Ibex 35 es el índice (también entre los principales selectivos) que con más ímpetu ha celebrado que la llegada de una vacuna empiece a parecer algo palpable. El pasado 9 de noviembre, los mercados conocían la noticia de que los ensayos que estaba llevando a cabo la farmacéutica Pfizer mostraban que la vacuna tenía una efectividad del 90%. A ese anuncio, que ya desencadenó la alegría en los parques, lo siguieron los de Moderna, Oxford, Astra Zeneca...

Desde aquel lunes 9 de noviembre, el índice de referencia de la bolsa española se dispara un 17,5%, es decir, 9,5 puntos porcentuales más que el EuroStoxx 50, que se revaloriza un 8% (con datos a 25 de

fondos de inversión de las gestoras españolas. Los primeros datos ya muestran un cambio de tendencia en lo que respecta a los fondos de renta variable, que están experimentando entradas netas de dinero en lugar de salidas.

De acuerdo con las cifras de Vdos, entre el 6 y el 18 de noviembre los fondos de renta variable captaron 65,53 millones de euros. Un volumen muy pequeño, pero que contrasta con los 76,82 millones de reembolsos netos que experimentaban en noviembre antes del primer viernes del mes.

Al mismo tiempo, el rally de noviembre ha llevado al Ibex 35 a cotizar en niveles no vistos desde la caída a cuchillo de la segunda semana de marzo. Con el mercado atisbando en el horizonte una recuperación económica progresiva gracias a la llegada de la *inmunidad*, un buen puñado de compañías han logrado recuperar niveles previos al *crash* de las bolsas. Son 26 valores, siete de ellos miembros del Ibex: Solaria, Pharma Mar, Siemens Gamesa, Viscofan, Cellnex Telecom, CIE Automotive e Iberdrola.

El Ibex ha estrechado a solo 8 puntos la brecha en rentabilidad anual respecto al EuroStoxx 50

noviembre, fecha de cierre de esta edición).

Gracias a este espectacular arreón, el Ibex ha logrado estrechar la salvaje brecha en rentabilidad anual que lo distanciaba del EuroStoxx 50: el índice español todavía se deja un 14,5% en 2020, y el europeo retrocede un 6,2%, con lo que los separan *solo* 8,3 puntos. Puede parecer mucho, pero hace un mes eran 16, y todo parecía indicar que el año se cerraría con la mayor brecha entre ambos de su historia.

Flujos hacia los fondos de bolsa

En el mes de noviembre, el entusiasmo de los inversores ya ha empezado a reflejarse, aunque sea de forma cautelosa, en los flujos netos que reciben los

Citas clave por delante

Varias citas marcarán el devenir de los mercados de aquí a final de año. Está por ver qué medidas anuncia el Banco Central Europeo en diciembre -la reunión es el día 10-, y si decepciona o no con ellas. También la Reserva Federal podría tomar nuevas medidas de política monetaria; la fecha clave es el 16 de diciembre. Por otro lado, la incertidumbre sigue rodeando al posible acuerdo para el *Brexit* (para el que la fecha límite sería -teóricamente- el próximo 31 de diciembre) y está pendiente, además, que se confirme cómo se cierra el proceso electoral en Estados Unidos (y si se confirma o no que el Senado quedará en manos republicanas).

elEconomista
EFPA ESPAÑA
European Financial Planning Association

¿QUIÉN RESPONDE A LA ENCUESTA?

EFPA España es una plataforma independiente de certificación profesional que también actúa de asociación agrupando a los profesionales dedicados al asesoramiento y la planificación financiera.

Schroder International Selection Fund Global Energy A Accumulation EUR Hedged

39,6% Sube sin parangón en el último mes (con datos de Morningstar hasta el 23 de noviembre), impulsada por valores que pesan de forma importante en el fondo, como las petroleras Repsol y Eni. Entre sus principales posiciones encontramos además a Schlumberger, también ligada al sector petrolero.

BGF - World Energy Fund A2 AUD Hedged

39,0% Chevron pesa poco menos del 10% en este vehículo de BlackRock Global Funds, Total un 9,4% y la británica Shell un 8,3%, de acuerdo con los datos de Morningstar. El mes ha sido extraordinario para un producto que se deja en torno a un 32% en el conjunto del año y un 15% anualizado a 3 años.

Caixabank Bolsa España 150 Cartera FI

37,3% Con el Ibex 35 recuperando más que el resto de principales índices europeos, no sorprende que un producto de renta variable española se cuele entre los mejores del mes. Entre sus principales posiciones encontramos a varios gigantes como Inditex, Iberdrola, Santander y Cellnex Telecom.

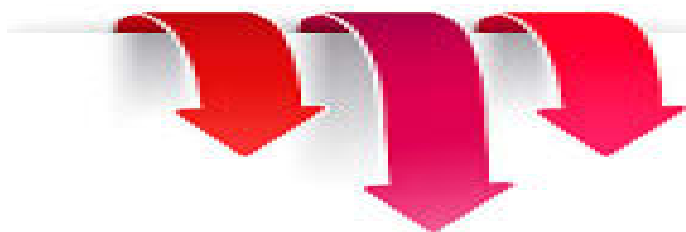


El tesoro de los inversores

La esperanza de que una buena parte de la población pueda estar inmunizada a mediados de 2021 ha impulsado a los valores cíclicos. El petróleo se ha revalorizado un 23% en noviembre (con datos hasta el día 23, fecha a la que están calculadas las rentabilidades de estos fondos), así que no extraña que los productos que invierten en empresas ligadas al *oro negro* sean las que mejor lo hacen.

El lastre de los inversores

En un mes de noviembre que, gracias a los anuncios en torno a las vacunas, ha sido extraordinario para la renta variable a ambos lados del Atlántico -con el EuroStoxx 50 disparándose un 17,1% hasta el día 23, y el Dow Jones anotándose un 11,7%- los fondos que peor parados han salido son aquellos que ganan cuando las bolsas caen, o los que tienen una escasa exposición a renta variable.



atl Capital Quant 25 FI

Este fondo de multistrategia se deja un 17% en noviembre, con datos hasta el día 23. Al estar *corto* en renta variable, se ha perdido este extraordinario mes que ha sido noviembre. Invierte parte de su patrimonio en deuda pública española, y también tiene entre sus principales posiciones a varias mineras.

-17,0%

Bankinter Europeo Inverso FI

En un mes magnífico para la bolsa europea, tiene sentido que este producto, cuyo objetivo es precisamente comportarse de forma opuesta al índice MSCI Euro Net Total Return, se sitúe entre los peores. En el conjunto del año, el *Bankinter Europeo Inverso FI* se anota un 9,1%.

-15,7%

FP Argonaut Absolute Return A EUR Acc H

Valores como Zoom, Nvidia y GrubHub están entre los que más pesan en este fondo de retorno absoluto. El *FP Argonaut Absolute Return A EUR Acc H* tiene en liquidez un 58%, aproximadamente, de su patrimonio, con lo que tampoco ha podido expresar a fondo un mes de noviembre alcista en las bolsas.

-13,2%

Normalizando la discapacidad



¿Puede la discapacidad ser un factor determinante a la hora de buscar un trabajo? Para los ocho procesos de selección que pasó Eva el año pasado parece que sí. Todos los entrevistadores dedicaron más tiempo en descubrir qué discapacidad tenía que en conocer sus competencias para el puesto. ¿Por qué no centrarse en las capacidades de las personas? Eva aporta ahora todo su entusiasmo en un proyecto que le apasiona; su responsable se interesa por su fibromialgia únicamente para saber cómo puede facilitar que esté más cómoda desarrollando su función.



¡Descubre más
anécdotas de la campaña
Igual de diferentes!



Beatriz Catalán Corredor
Responsable Gestión Activa en Ibercaja Gestión

Y a partir de ahora, ¿qué podemos esperar?

El rebote que se ha producido en renta variable desde marzo hasta octubre era la fase inicial de un nuevo mercado alcista, conducido inicialmente por una expansión de múltiplos mientras los beneficios empresariales colapsaban. Sin embargo, estamos en noviembre, y hemos vivido varios hitos que han despejado incertidumbres y sobre todo han relajado la volatilidad de los mercados. Por una parte, el resultado de las elecciones norteamericanas. Al final lo que nos queda claro es que no se van a realizar políticas fiscales especialmente extremas. Y el segundo hito, quizás si cabe en estos momentos más importante, las positivas noticias de la vacuna del Covid-19 de Pfizer y Moderna.

Desde una perspectiva de mercado, el tema crucial una vez eliminado el riesgo elecciones es el tema crecimiento económico, el cual está directamente relacionado con la vacuna, ya que lo que necesitamos es una visibilidad de vuelta a la normalidad. Es cierto que las condiciones financieras continuarán muy laxas, junto al apoyo fiscal en Estados Unidos y Europa que continuará en los próximos meses y seguirá dando alas a la recuperación económica. Desde una perspectiva de PIB, el fuerte rebote que esperamos el próximo año significa que la economía global volverá a niveles de finales de 2019 a mediados de 2021 (aunque China ya se encuentra a niveles pre-Covid, mientras no se espera que Europa vuelva a esos niveles hasta 2022 y Japón hasta 2023). Es cierto que los niveles de beneficios no es probable que reviertan a niveles prepandemia hasta finales de 2021 en Estados Unidos y Asia y hasta finales de 2022 en Europa. En este contexto, los beneficios podrían crecer a tasas en el entorno del 30% globalmente el próximo año después del 20% de caída en el año 2020.

Así, una aceleración en la economía global y en beneficios en 2021 y 2022 debería apoyar un año muy positivo para los mercados. En este sentido, ¿cómo estructuraríamos nuestra cartera? Bajo la premisa de una buena diversificación, seguimos apostando por aquellos sectores en los que seguimos viendo mayor visibilidad, entre los que sanidad y tecnología ocupan puestos destacados. No obstante, nos parece que puede ser el momento de incluir sectores más cíclicos y apalancados operacionalmente al crecimiento. En este sentido, sectores como autos, materiales, industriales podrían ofrecer buenas oportunidades.



LA FINANCIÈRE
DE L'ÉCHIQUIER

Espíritu de innovación

con fondos temáticos de
futuro y una metodología
de análisis ASG



www.lfde.es



Sostenibilidad

M&G lanza un fondo de renta variable de impacto climático

M&G Investments ha anunciado el lanzamiento de una nueva estrategia de renta variable con doble finalidad: invertir en compañías que tratan de ofrecer soluciones para el desafío del cambio climático y generar rentabilidades de inversión atractivas.

El fondo *M&G (Lux) Climate Solutions* será gestionado por Randeep Somel, y ofrecerá a los inversores una cartera concentrada compuesta por alrededor

de una treintena de compañías diversificadas en tres áreas de impacto principales: energía limpia, tecnología verde y apoyo a la economía circular. Con carácter anual, M&G informará sobre el impacto climático positivo neto de cada compañía en cartera, así como de la adecuación de sus ingresos con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas en relación con el clima, marco adoptado por este fondo.

Expansión

Nueva división de asesoramiento en fusiones de Mirabaud

El Grupo Mirabaud ha expandido su área de asesoramiento corporativo con el lanzamiento de Mirabaud Advisors, un servicio especializado en asesoramiento en materia de fusiones y adquisiciones para transacciones de compañías de mediana capitalización. Para dirigir la línea de negocio, el grupo ha puesto al frente a dos profesionales de reconocida experiencia en inversión. La actividad de ase-

soramiento corporativo opera en España desde 2018 bajo la dirección de Enrique Aguado.

Con el nuevo servicio, en principio circunscrito a Francia y Suiza, Mirabaud refuerza su plataforma de asesoramiento e inversiones para empresarios y empresas familiares, brindándoles un apoyo personalizado.

Inversión responsable



Allianz anuncia más fondos enfocados al desarrollo sostenible

Allianz Global Investors ha lanzado tres nuevas estrategias de renta variable que permiten a los clientes invertir para conseguir un cambio positivo en línea con los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas (en la imagen, su logo oficial).

Con el lanzamiento de los fondos *Allianz Positive Change*, *Allianz Clean Planet* y *Allianz Food Security*,

Allianz GI amplía su oferta de inversión temática, apoyándose en sus más de 20 años de experiencia en inversión sostenible. La nueva gama de fondos complementa su actual oferta de fondos alineados con los ODS, que incluye la estrategia *Allianz Global Water* y el fondo *Allianz Smart Energy*. Las tres nuevas estrategias se gestionarán de acuerdo con el enfoque temático de Allianz Global Investors.

Lanzamiento

Ve la luz el primer fondo socialmente responsable de Liberbank

Liberbank ha lanzado su primer fondo socialmente responsable, *Liberbank Solidario*, en el que para la elección de los activos de su cartera se aplicarán criterios financieros y de inversión socialmente responsable: ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Con este lanzamiento, la entidad inicia el lanzamiento de una gama específica de producto con estas características que espera comple-

tar durante el primer trimestre de 2021.

Liberbank Solidario invertirá entre el 70 y el 100% de su patrimonio en otros fondos que sigan criterios extra-financieros o de inversión socialmente responsable gestionados por entidades nacionales e internacionales. El fondo nace con el objetivo de mantener una volatilidad inferior al 5%.

Crecemos
con nuevas
oportunidades
de inversión



SOLUCIONES PARA NUESTROS CLIENTES

crecerjuntos.com

900 227 227

Productos exclusivos e innovadores:
Coinversión, Gestión de carteras y
nuevos fondos de impacto que invierten
en megatendencias que liderarán el futuro
como la sostenibilidad, las nuevas tecnologías
o la salud.

**Bienvenido a la nueva forma
de hacer banca, desde 1926.**

 **BancaMarch**
CRECER JUNTOS



'Roboadvisors'

Indexa Capital lanza el primer plan de empleo indexado

El gestor automatizado Indexa Capital ha lanzado, en colaboración con Caser, su plan de empleo *Indexa Empleo*. Lo ha hecho, según explicó el propio *roboadvisor* en una nota, "bajo el mismo modelo de gestión con el que opera en todos sus productos: indexación, personalización, diversificación global y bajas comisiones".

El nuevo plan va dirigido a cualquier empresa, sin

número mínimo de empleados, que quiera contribuir al ahorro y a la inversión a largo plazo de sus trabajadores con una inversión indexada con diversificación global y de bajo coste. Unai Ansejo, cofundador de Indexa, destaca que "con *Indexa Empleo* las pymes pueden ofrecer un plan adaptado a la edad de cada empleado, contratable *online* y con unos costes de media 4 veces más bajos que con los planes de pensiones individuales de los bancos".

Distribución de fondos

Allfunds rompe la barrera de los 1.000 acuerdos con gestoras

El proveedor de distribución de fondos Allfunds ha alcanzado otro nuevo hito al haber cruzado la marca de los 1.000 grupos de fondos con acuerdos globales, de los que 133 han llegado en lo que va de año. En total, Allfunds proporciona acceso a más de 2.000 gestoras de fondos.

"Estos acuerdos globales son favorables para las

gestoras", explicó la entidad en una nota. Fundada hace 20 años, Allfunds se ha convertido en una de las compañías *wealthtech* y de distribución de fondos líderes en el mundo, con una oferta de servicios que incluye *data* y analítica, servicios de comercio y ejecución, herramientas de cartera y monitorización, y soluciones regulatorias. Cuenta con más de 1 billón de euros en activos bajo administración.



Formación

EFPA lanza una certificación específica para inversión sostenible

EFPA Europa ha lanzado una nueva certificación para asesores financieros (*EFPA ESG Advisor*). El certificado "ofrecerá una visión integral de todas las dimensiones de interés en el ámbito de la sostenibilidad", según explican desde esta asociación, y se dirige a todos los profesionales del asesoramiento financiero que quieran obtener "conocimientos sólidos en esta materia y adquirir las competencias y

conocimientos imprescindibles exigibles en el nuevo entorno financiero enfocado a la sostenibilidad".

El objetivo al crear este nuevo título, añaden desde EFPA, es "formar a profesionales que ayuden a generar e impulsar un impacto positivo en la sociedad, las empresas y el medio ambiente". Los exámenes comenzarán a celebrarse en marzo de 2021.

Alto rendimiento

'DWS Invest Euro High Yield Corporates' supera los 3.000 millones

Los activos gestionados por *DWS Invest Euro High Yield Corporates* han superado los 3.000 millones de euros. Desde su lanzamiento en julio de 2012, el fondo insignia de DWS para bonos de alto rendimiento europeos ha sido gestionado por Per Wehrmann, responsable de *High Yield Europeo* de DWS. Este año, el fondo se ha recuperado significativamente de la caída del mercado en marzo, en gran

medida gracias a los incentivos del BCE y la Fed.

Incluso después del repunte de los últimos meses, Wehrmann detecta un mayor potencial para los bonos de alto rendimiento europeos. Gracias al apoyo del BCE y de los programas de ayuda gubernamentales, "la tasa de impago es mucho menor de lo que se temía originalmente", explica.

LA NOCHE DE LA ECONOMÍA

X Edición Premios | **elEconomista.es**



Los premios anuales de **elEconomista.es** que reconocen
a las mejores empresas y empresarios de 2020



Patrocinadores:



CHRISTOPHE JAUBERT

Director de inversiones multigestión de Mediolanum International Funds



“El crecimiento poblacional vendrá de África y será una temática de inversión, pero aún hay que esperar”

Christophe Jaubert es el responsable de multigestión de Mediolanum International Funds. El 90% de los activos que gestionan lo delegan a gestores externos. Jaubert explica cómo lo hacen y profundiza sobre el fondo ‘Global Demographic Opportunities’, centrado en el crecimiento poblacional y las tendencias demográficas.

Por Víctor Blanco Moro. Fotos: Mediolanum

En Mediolanum International Funds gestionan un patrimonio cercano a los 40.000 millones de euros, distribuido en más de 60 fondos para sus clientes. Jaubert explica cómo la mayor parte de ellos cuenta con gestores delegados de otras compañías, por lo que gran parte de la labor de Mediolanum consiste en ser buenos selectores de gestores. El fondo *Global Demographic Opportunities* de la firma, del cual él es responsable, utiliza

este formato, y el experto explica cómo es el proceso de inversión y qué tendencias interesantes identifica para los próximos años.

¿Puede explicar cómo funciona su proceso de inversión?

Algunos de ellos se gestionan internamente y en otros delegamos la gestión de los fondos. Cuando lo hacemos así, tenemos formatos diferentes, a veces con delegación

Inversión a fondo

elEconomista.es

total, y otras veces con 10 o 15 gestores diferentes en un portfolio. Ahora 90% de nuestros activos se gestionan de esta manera. En el fondo *Global Demographic Opportunities* tenemos gestores de Schrodgers y de Fidelity: Alex Tedder y Annetta Wynimko, esta última lleva estrategia específica de la temática de demografía en renta variable global de Fidelity.

Entonces, en este caso son más selectores de gestores que de valores. ¿Qué es lo que quieren ver en los gestores para delegarles un fondo?

Vemos su estrategia, nos entrevistamos con ellos, analizamos cómo lo han hecho, cómo inician algunas ideas, de dónde consiguen las ideas, sus resultados previos... para identificar lo que llamamos el *pure alpha* de cada gestor. Lo primero que queremos encontrar es un proceso. Queremos asegurarnos de que los resultados no han sido algo temporal. Queremos encontrar un trabajo de aná-

poder adquisitivo. El segundo es el crecimiento de la población. Todavía hay crecimiento y hasta 2050 habrá aumentado en otros 2.000 millones de personas. Están claras varias cosas asociadas con el envejecimiento: el gasto en salud será mayor, y esta va a ser una tendencia que va a continuar después del Covid-19.

Hay gente que considera que las valoraciones en el sector salud son ahora demasiado elevadas. ¿Cree que mirando al corto plazo el sector está sobrevalorado?

Hay muchas cosas distintas dentro de lo que se considera sector salud, pero en general no consideramos que esté sobrevalorado. Hay muchas partes del sector que presentan oportunidades. Las valoraciones se contuvieron un poco por el temor de que los demócratas pudiesen tener un impacto negativo en el sector salud, pero ahora que sabemos que el Senado será probablemente republicano, parece que va a ser más

“En los gestores a los que delegamos los fondos buscamos que tengan un proceso, un buen historial y que se pueda confiar en ellos”

“No consideramos que el sector salud esté sobrevalorado; hay muchas partes que aún presentan oportunidades”



lisis profundo detrás, con un equipo de un tamaño razonable que permita hacer ese trabajo de análisis de valores para encontrar buenas compañías y buenas oportunidades de valor. Entender su proceso de inversión es la prioridad que tenemos en estas entrevistas. Lo segundo es el historial de los distintos miembros del equipo, y buscamos identificar un historial interesante, con referencias de estos gestores en pasadas experiencias. La tercera es confiar en ellos. Quieres estar seguro de que van a hacer lo que dicen. Y también que existe una alineación de intereses, que estén expuestos al comportamiento del fondo.

¿En qué se centra la cartera del fondo?

Trata de tener una cartera de bolsa global con exposición a dos temas: el cambio del perfil de la población, con un envejecimiento que no para de crecer y el aumento del

equilibrado y que en el sector aún hay oportunidades.

Teniendo en cuenta la temática de su fondo, ¿hay más oportunidades en emergentes o en países desarrollados?

Solemos tener una exposición de sobreponderación a mercados emergentes. Ahora tenemos un 17% de la cartera, en particular en Asia.

Hay quien está avisando de que el crecimiento de la población estará centrado en África en próximos años. ¿Es así? ¿Tienen exposición a África?

Sí la tenemos, pero hoy en día es muy baja. Es cierto que el crecimiento de la población va a venir de ese continente, y en algún momento será una temática de inversión, pero todavía no lo es. Primero porque el mercado financiero en África es todavía muy pequeño y es difícil entrar.

Datos macro: la realidad económica sigue siendo negativa

1

Se está descontando que se podrá inmunizar a la población mundial de forma gradual, con una vuelta a la normalidad más pronto que tarde. Pero, según explica Rosa Duce, economista jefe de Deutsche Bank España, "aunque las vacunas son una muy buena noticia, a corto plazo la realidad económica sigue siendo negativa. Los gobiernos europeos empiezan a eliminar restricciones y existe el riesgo de que después de las navidades veamos nuevos

casos". El futuro es prometedor, pero a corto plazo las noticias económicas no serán buenas.

"Los datos *macro* que se publiquen en diciembre serán negativos, ya que venimos de meses de confinamiento", afirma Susana Felpeto, directora de renta variable en atl Capital, que añade que es posible que el mercado -que descuenta expectativas y no datos pasados- no reaccione a dichos datos.

Con la mirada en un posible acuerdo para el 'Brexit'

2

El 31 de diciembre culmina el periodo transitorio por el que Reino Unido se mantiene todavía dentro del mercado europeo. Por eso, este mes será clave y el mercado permanecerá muy atento a si se cierra o no un acuerdo respecto al *Brexit* aunque, tal y como advierte Sergio Míguez, socio fundador de Alternative Ratings, cuando se trata de esta cuestión en concreto "los ultimátums nunca parecen ser tales". Con un plazo muy limitado por delante, lo cierto es

que las posiciones entre ambas partes siguen siendo muy distantes.

Resulta muy difícil anticipar lo que puede ocurrir, añade Susana Felpeto; "¿Es posible que se den de plazo medio año más para alcanzar un acuerdo? Todo es posible, el calendario se ha ido rompiendo de forma reiterada. Me parecería osado que van a conseguirlo ahora".

Los anuncios de los bancos centrales

3

Los expertos coinciden en que el apoyo de los bancos centrales sigue siendo clave y en que el mercado estará atento a los posibles anuncios en el Viejo Continente. "Sabemos que el Banco Central Europeo (BCE) va a anunciar nuevas medidas en diciembre, pero el riesgo está en que parezcan insuficientes. Nuestros analistas esperan una extensión del programa de compra de deuda para la pandemia hasta diciembre de 2021 y una ampliación del mismo

desde 1.350 millones de euros a 1.850 millones", explica Rosa Duce, economista jefe de Deutsche Bank España.

En Estados Unidos, sigue habiendo mucha incertidumbre sobre si la Reserva Federal anunciará o no más medidas en diciembre (por lo que, de no producirse anuncio alguno, el mercado podría interpretarlo negativamente).



Qué vigilar
en
diciembre

iberCaja



Aprendizajes 2020

La próxima vez que
el futuro me sorprenda...
lo estaré esperando



entra en
vamoscontufuturo.ibercaja.es

VAMOS CON
TU FUTURO
DESDE YA

**PLAN DE
PENSIONES**

EL BANCO
DEL

vamos

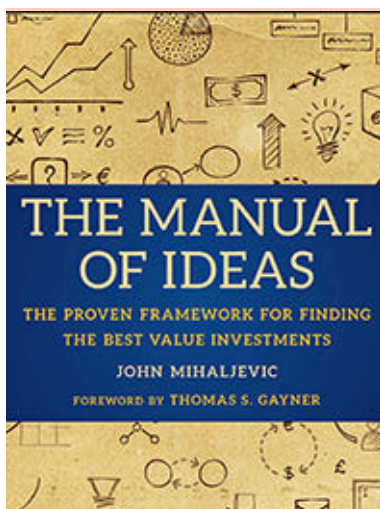
Ibercaja Banco S.A. (2085) NIF A-99319030. Inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza (T.2865, F.I. Z-52186. Inscip. 1ª). Domicilio social: Plaza de Basilio Paraiso, 2. 50008 Zaragoza.
Ibercaja Penión E.G.F.P. S.A.U. NIF A78903564. Inscrita en el Registro de la D.G.S.F.P. del Ministerio de Economía con la clave G0079. REF: 334876 - XI.2020



Alirio Sendrea
CFA, CAAd, Miembro de CFA Society Spain

Contracorriente o la inversión en valor

El individuo común aplica, en la mayoría de los casos, una lógica sencilla ante las diversas situaciones económicas que enfrenta en su vida doméstica: buscar la mayor calidad por el menor precio posible. Y suele extender esta lógica a su actividad profesional o empresarial. Pero en relación a los mercados financieros, ese mismo individuo que con paciencia compara concienzudamente tres coches antes de tomar una decisión de compra, antepone la emocionalidad a la razón y sucumbe precipitadamente a atajos y tendencias. Estas conductas, que sirvieron a sus antepasados para sortear los peligros de la sabana, son muy peligrosas cuando se trata de gestionar los riesgos en la actual jungla de los mercados.



'The manual of ideas'.
John Mihaljevic, CFA.
Editorial: Wiley, 2013,
320 páginas, tapa dura.

Aunque parezca contradictorio, el simple hecho de que todos gusten de cierto activo hace que el proceso de puja termine por incrementar su precio hasta tal punto que, aun siendo bueno, se convierte en una mala inversión. Esto se debe a que, en la ecuación de la rentabilidad, el precio de compra tiene un impacto material en el retorno: si se paga en exceso, la posibilidad de ganancias pasa a depender de la existencia de un tercero aún más optimista, a quien podamos vender ese activo a un precio más inflado si cabe. En el caso contrario, cuando un activo no gusta a casi nadie, su precio podría reducirse tanto que, aun careciendo de calidad, termina convirtiéndose en una buena inversión. El precio entraña riesgo u oportunidad, dependiendo lo uno o lo otro de su relación con el valor del activo.

La inversión en valor o *Value Investing*, como se le conoce internacionalmente, consiste en explotar la brecha entre la percepción del mercado, reflejada en el precio de cotización, y el valor intrínseco de un activo. Aunque la teoría parece fácil, llevarla a la práctica no lo es. Se requiere una enorme voluntad y disciplina para hacer frente a sesgos cognitivos y gestionar emociones arraigadas, pensar diferente y, en ocasiones, llevar la contraria a la mayoría. Y hace mucho frío fuera del rebaño. Además, para hacerlo más complejo, dentro de esta filosofía de inversión existen múltiples escuelas o formas de analizar y entender el valor de un negocio.

John Mihaljevic, CFA, el Presidente y fundador de MOI Global, graduado en Economía *summa cum laude* por la Universidad de Yale, donde trabajó como asistente de investigación para el premio Nobel de Economía James Tobin, escri-

bió el libro *The Manual of Ideas*, en el que aborda distintas perspectivas del *Value Investing* para generar y analizar ideas de inversión.

Su libro expone los principales modelos y métodos utilizados por inversores de todos los tiempos, como Ben Graham, Warren Buffet y Charlie Munger, junto a pesos pesados de la actualidad como Howard Marks, CFA, Joel Greenblatt, Tom Gayner, Jean-Marie Eveillard, Charles de Vault y Tom Russo, y muchos otros gestores de inversiones emergentes e inconformistas, a los que John ha tenido un acceso privilegiado desde MOI Global, una exclusiva comunidad internacional de inversores de orientación *value* que él mismo creó y dirige desde hace más de una década, y que desarrolla eventos por invitación y publicaciones exclusivas para sus miembros.

El libro comienza con la actitud básica que debe tener un inversor *value* -que no es otra que encarar las inversiones con mentalidad de propietario del negocio en el que invierte-, pensando como un asignador de capital y no como un sujeto pasivo que se encuentre a merced de los mercados. Por otro lado, examina distintas formas de generar ideas de inversión, desde el *deep value*, enfocado en el balance de situación y en la inversión en activos adquiridos con un considerable descuento —método popularizado por Ben Graham—, hasta la inversión en activos de calidad adquiridos a un precio razonable, con el foco en las ventajas competitivas del negocio y su capacidad de generación de caja, que ha hecho famoso Warren Buffet y su socio Charlie Munger, pasando por la inversión en compañías con activos con valor oculto, situaciones especiales -como fusiones y adquisiciones, desinversiones, reestructuraciones, etc.-, entre otros.

■

“El que a todos les guste el mismo activo eleva tanto su precio que, pese a ser bueno, se convierte en una mala inversión”

■

El autor disecciona estos distintos estilos de inversión más allá de los tradicionales aspectos cuantitativos, explicando tanto su aplicación como los usos indebidos. Comparte las preguntas básicas que un inversor debe hacerse para lograr un conocimiento idóneo del negocio, de los riesgos a los que se expone, su capacidad de generación de beneficios, los principales factores de gobierno corporativo y hacer una valoración sensata del negocio considerando los anteriores aspectos.

En cuanto al gobierno corporativo, asunto de mayor importancia para la materialización de una tesis de inversión, el autor detalla aspectos clave a considerar, como la calidad y coherencia del equipo gestor, su experiencia, historial de asignación de capital, alineación de intereses con los inversores y la independencia del consejo de administración.

Si la lectura permite obtener el conocimiento y las vivencias ganadas por el autor a un precio muy bajo, *The Manual of Ideas* es un libro con un valor incalculable. Ofrece la oportunidad de entender los principios del *Value Investing* desde distintas perspectivas, ilustradas con las experiencias y consejos de más de 100 dilatados inversores de todos los continentes.



iStock



¿Qué son las 'SPAC'? La fórmula para salir a bolsa que arrasa en 2020

Este año ha sido el mejor para los estrenos en el parque de compañías con un propósito especial de compra (SPAC, por sus siglas en inglés), en términos de cantidad de acuerdos y capital recaudado. La CNMV ya ha abierto la puerta a estudiar esta vía alternativa para las salidas a bolsa en España.

Cristina Cándido y José Luis de Haro. Foto: iStock

Probablemente, como lector de *Inversión a Fondo* usted esté familiarizado con términos como OPV (oferta pública de venta), OPS (oferta pública de suscripción), colocación privada o *listing* (listado directo); las cuatro modalidades más habituales para las empresas que deciden salir al mercado en busca de financiación (ver gráfico). Pero basta con echar un vistazo a los términos financieros más buscados en España en Google en el

último año para comprobar el aumento de interés que ha experimentado el vocablo SPAC (*special purpose acquisition companies*) o compañía con un propósito especial de compra, la fórmula de moda para dar el salto al mercado en EEUU en 2020.

Aunque aún cuentan con poco arraigo en Europa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) se ha comprometido a estudiar las distintas vías de

Modalidades de incorporación a un mercado de valores

MÉTODO DE INCORPORACIÓN	VENTAJAS	INCONVENIENTES
Oferta pública de suscripción (OPS)	Captación de nuevos fondos para la empresa.	Mayores costes de colocación de las acciones en el mercado.
	Incremento de la liquidez de las acciones y de la capitalización de la empresa.	Dilución de los accionistas actuales.
Oferta pública de venta (OPV)	Permite la venta por parte de accionistas actuales en un proceso de alta difusión.	Mayores costes de colocación de las acciones en el mercado.
	Incremento de la liquidez de las acciones.	No hay entrada de nuevos fondos en la empresa.
Colocación privada	Permite elegir al nuevo accionista, pudiendo o no captar nuevos fondos.	Menor liquidez de las acciones.
	Menor coste de incorporación al mercado.	Mayores costes que una compra/venta en los mercados privados.
Listado Directo (LD)	Rapidez en el proceso de incorporación.	No hay entrada de nuevos fondos a la empresa.
	No exige un periodo de Lock-up.	Menor liquidez de las acciones si los accionistas actuales no venden acciones.
	Menor coste de incorporación al mercado.	
Compañías de adquisición con fines especiales (SPAC)	Marca de valoración, moneda de cambio y oportunidad de compra/venta por parte de accionistas actuales.	
	Forma sencilla de desplegar capital. Los inversores solo deben confiar en la administración de la SPAC	Que una SPAC no encuentre una empresa para adquirir.
	Consiguen una rápida revalorización	Que a los inversores no les guste la compañía que adquiera la SPAC.
	Ofrecen gran liquidez	Las SPAC han tenido un rendimiento históricamente pobre.

Fuente: Fellow Funders Capital Markets y elaboración propia.

elEconomista

salida a bolsa y se refirió en concreto a las SPAC, en línea con la conveniencia de hacer la economía española más *bursátil* para que resulte más atractiva a los flujos de inversión internacionales.

¿En qué consiste esta fórmula?

Por poner un ejemplo sencillo, las SPAC son instrumentos en los que los inversores apuestan al jinete y no al caballo, porque no hay caballo. Estas compañías, también conocidas como "de cheque en blanco", son entidades que no tienen un plan o propósito comercial específico y su modelo de negocio suele

dos años, en los que deben usar los ingresos recaudados en su operación pública de venta (OPV) para adquirir o fusionarse con una empresa. Para una compañía que está en el punto de mira de una SPAC, esta es una forma de salir a bolsa, ya que una vez completada la operación pasa a sustituir a la SPAC en el mercado de valores.

Entre las ventajas de esta fórmula es la sencillez de desplegar capital para las compañías, la rápida revalorización y la gran liquidez que ofrecen. Por contra, corren el riesgo de que la SPAC no encuentre una compañía que adquirir, o a que los inversores no les gusta la operación.

Las SPAC representaron el 47% de las salidas a bolsa entre julio y septiembre en EEUU

estar centrado en participar en una fusión o adquisición con otras empresas. Pueden salir a cotizar incluso aunque no hayan completado la compra de una compañía o tengan intención de hacerlo. Básicamente, salen a bolsa como una compañía con un propósito especial de compra, es decir, con la intención de recaudar capital para la potencial fusión o adquisición de una futura empresa o *startup*.

Estos vehículos no suelen tener un historial operativo cuando salen a bolsa pero tienen una vida de

Apetito inversor por las SPAC

Solo en el tercer trimestre, según FactSet, un total de 77 SPAC salieron a cotizar bien en el New York Stock Exchange o el Nasdaq, entre otras plazas de referencia. Así, este tipo de vehículos supuso más del 47% del mercado de las salidas a bolsa entre julio y septiembre, asumiendo un porcentaje similar de toda la recaudación acumulada. En 2019 solo se registraron 59 salidas a bolsa de este tipo de entidades, con una recaudación total de 13.600 millones de dólares. En lo que llevamos de año, las SPAC han recaudado en bolsa más de 65.718 millones de dólares, de acuerdo al portal SPACinsider. Para ser más concretos, un total de 182 de este tipo de compañías han captado una media de 361,1 millones de dólares por cabeza.

IGNACIO DUCH

Presidente de Kompuestos



“En unos años, el área de plásticos biodegradables pesará más que nuestro negocio tradicional”

En plena fiebre por la sostenibilidad, esta empresa catalana, que cotiza en BME Growth desde 2019, llama la atención de los inversores ‘verdes’ tras haber desarrollado una división que produce resinas para fabricar productos de ‘plástico’ ecológico.

Por María Domínguez y Cristina Cándido. Fotos: eE

La fiebre por la inversión en base a criterios ASG (ambientales, sociales y de gobernanza), junto a la concienciación de la sociedad sobre estas cuestiones (particularmente, los aspectos *verdes*) ha creado una gran oportunidad para productos como el que desarrolla Kompuestos. Esta química catalana, que preside Ignacio Duch, produce y comercializa unas resinas biodegradables con las que otras empresas fabrican, por ejemplo,

las bolsas de plástico en las que metemos la fruta cuando vamos al *súper* (pero solo las biodegradables, que ya ofrecen conocidas cadenas de supermercados españolas). Esta *pata* de negocio es en realidad la más pequeña en Kompuestos (cuyo resultado bruto ascendió a 3,7 millones de euros en 2019), pero la que más interés levanta entre los inversores. La empresa lleva un año cotizando en BME Growth, el antiguo MAB.

¿Cuánto aporta la división de plásticos biodegradables al resultado bruto de explotación (ebitda) de la compañía?

Todavía supone una parte muy pequeña de él, pero esta división es la que tendrá un crecimiento más elevado y aportará más en el futuro. Económicamente, es un área nueva en la que estamos invirtiendo, por lo que no es una generadora de recursos (la compañía en su conjunto sí los genera).

¿Cuándo se espera que empiece a aportar en positivo?

Esperábamos que ya este año, pero obviamente ha sido un ejercicio complicado. Esperamos que aporte de una forma significativa a partir del próximo. Ya aporta ebitda, de hecho, pero como también destinamos a ello recursos, la caja que genera es negativa. En 2021 claramente es posible que aporte un resultado positivo. Es una *pata* que, según nuestra estimación, será más importante que el negocio tradicional. ¿En cuánto tiem-

¿De qué materiales están hechas las 'bolitas' tradicionales y de cuáles las biodegradables?

Un plástico tradicional está hecho a partir de gas que se comprime, y del que se obtienen los polímeros. El gas se obtiene del petróleo. Son productos muy estables que pueden durar millones de años. En los plásticos biodegradables, por el contrario, se emplean materiales a partir de carbonos renovables, como el almidón o la madera. Ese almidón se puede obtener de la patata, el maíz o la soja, por ejemplo, que se cultivan y que se pueden volver a generar en uno o dos años. El ciclo de madera sería de 10 años, que es lo que tarda en crecer un árbol, no millones de años como con el petróleo.

¿Se plantean convertir esta 'pata biodegradable' de Kompuestos en una empresa independiente cuando genere beneficios?

Podríamos hacer un *spin off* (crear una filial), pero *a priori* no es lo que está previsto.

“La compañía produce unas resinas biodegradables –con forma de pequeñas ‘bolitas’– que otras empresas utilizan para fabricar bolsas, botellas, cestas...”

“Esta pata de actividad todavía no aporta caja neta, pero en unos años será la más relevante”



Las resinas 'bio' de Kompuestos

po? No lo sabemos. En una década seguro. Es evidente que estos productos se van a imponer en un periodo razonable. Si va a ser un año, dos, cinco... es secundario. Intentaremos que sea cuanto antes, igual que lo han hecho las fotovoltaicas y las eólicas.

¿Nos puede explicar con un ejemplo sencillo qué es lo que fabrican?

A través de un proceso químico, obtenemos unas *bolitas* que vendemos a los transformadores (nuestros clientes), quienes las calientan, las funden y confeccionan con ellas multitud de productos: bolsas, vasos, cestas para alimentos, botellas... las formas de manipulación son múltiples. Para los plásticos biodegradables, el proceso es exactamente el mismo, pero esas *bolitas* las fabricamos a partir de materiales de origen biológico. Las vendemos a granel, en sacos, y se transportan fácilmente.

¿En qué momento decidieron dar ese giro de su negocio hacia lo biodegradable?

Llegó un momento en que vimos que tenía sentido apostar en esa dirección. Por un lado, apreciamos que nos daban más facilidades cuando pedíamos captar recursos para un proyecto de estas características. Por otro, los transformadores empezaron a pedirnos que esas *bolitas* fuesen biodegradables porque el cliente final lo estaba pidiendo. A eso se sumaron los aspectos legales, que empujan en esa dirección.

¿Quiénes son sus clientes finales?

No podemos dar nombres pero sí decir que, cuando compráis productos frescos, veréis estas bolsas finas en los supermercados más importantes, desde Mercadona, Carrefour o Lidl, así como otras más pequeñas.

¿Y quiénes son sus comparables?

Si nos referimos a las empresas transforma-

Inversión a fondo

elEconomista.es

doras de plástico en general, son centenares. Pero las que se dedican a los productos biodegradables son un par de docenas. Y en España solamente hay otro competidor.

¿En qué países están presentes?

De toda la producción de Kompuestos exportamos el 60%, aproximadamente. Alemania es nuestro primer mercado, seguido de Francia, Escandinavia, Países Bajos e Italia. También tenemos proyección en Sudamérica y en la parte del África del Magreb, y el África francófona.

Y si nos ceñimos al área de biodegradables, ¿cuál es la cuota de exportación?

La misma o incluso superior, porque hay países donde estos temas ya están legalmente institucionalizados. En España todavía es una cuestión voluntaria, de las cadenas de alimentación o de los usuarios. Italia y Francia, por su parte, han sido más activos en los aspectos legislativos para forzar la entrada

Salieron a cotizar en BME Growth en 2019.

¿Qué balance hace de esta experiencia? ¿Se plantean saltar al Continuo?

En BME Growth hemos podido captar los recursos necesarios para nuestras inversiones, algo muy positivo para los inversores anteriores, que han podido comprobar que este mercado es líquido y que es posible deshacer posiciones. Nuestra intención es seguir creciendo y pensar en estar en más mercados. Tenemos muchos clientes en el mercado europeo, con lo cual esa puede ser una alternativa interesante, pero para pasar al Mercado Continuo necesitamos alcanzar un mayor volumen. Nuestro siguiente paso sería cotizar, dentro de BME Growth, en el mercado abierto y no por *fixing* como ahora [eso implicaría que sus acciones podrían contratarse a lo largo de toda la sesión bursátil, y no solo 2 veces al día, como en la actualidad]. Digamos que estamos en *Primaria*. Si vamos aprobando asignaturas, el Continuo será el paso siguiente.

“Varias cadenas de supermercados en España ofrecen ya a sus clientes bolsas biodegradables para la fruta que se fabrican con las resinas de Kompuestos”

“Hemos apreciado mucho interés de los inversores por esta área de negocio verde”, explica Ignacio Duch



Bolsa biodegradable para alimentos

de productos biodegradables, mientras que los países escandinavos apuestan más por el reciclado.

¿Han notado un mayor interés en la pata de biodegradables por la 'fiebre' de la inversión en base a criterios ASG?

Sí, hemos apreciado interés en el sentido de que cuando nos piden información sobre Kompuestos nos preguntan en qué consiste “esto del biodegradable”, cuánto pensamos que va a crecer, en qué momento creemos que representará la mayor parte de nuestro negocio... Es evidente que esa es el área que tiene interés. Cotizamos en un mercado de crecimiento, BME Growth, y a la compañía la valoran sobre todo por productos de futuro como éste. Es evidente que los inversores están mirando esta *pata verde*, no me preguntan por otros productos.

¿Hasta qué punto les ha supuesto una gran inversión el pasar de fabricar productos tradicionales a los biodegradables? ¿O es tan fácil como meter unos 'ingredientes' distintos en la misma máquina?

No utilizamos exactamente la misma maquinaria, pero el cambio no es disruptivo. De hecho, podríamos adaptar las máquinas tradicionales para hacer esto, aunque no es exactamente igual. Es como si tienes diferentes ollas y potas en la cocina, todas sirven para cocinar, pero cada una para una cosa. Con nuestros clientes ocurre lo mismo: el señor que fabrica botellas, o tubos, puede seguir fabricándolos con materiales biodegradables [a través de un proceso que no suponga un cambio brutal respecto a cómo lo hacía antes]. Alguna adaptación deberá hacer, pero la idea subyacente en todo esto es poder hacer una transición manteniendo al menos parte de los equipos.

Partes del
cuerpo
imprimibles.

¿En serio?

En serio.

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

www.fondosfidelity.es/megatendencias



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 agente y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DDI), 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. 2, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg, 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. Empleado por FIL (Luxembourg) S.A.

CS1043

La “extraordinaria madurez” del inversor español durante el ‘crash’ del Covid-19

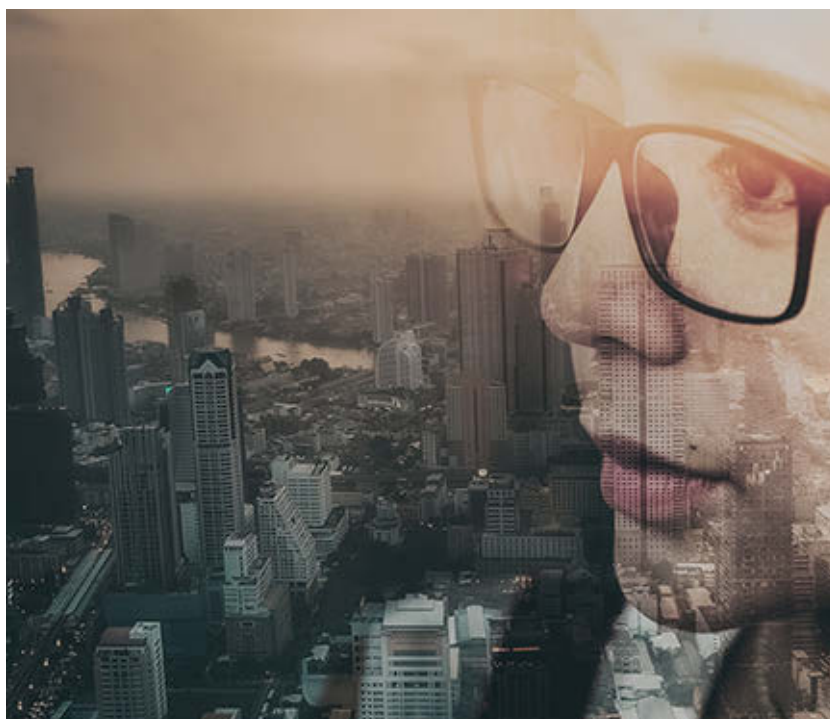
En la presentación de un informe de la Fundación de Estudios Financieros, el presidente de Inverco, Ángel Martínez-Aldama, volvió a destacar la templanza de los españoles en el ‘crash’

María Domínguez. Foto: iStock

Nada que ver con 2008. Durante el *crash* del Covid, el inversor español se mostró firme y mantuvo la calma. Lo explicó Ángel Martínez-Aldama, el presidente de Inverco (la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva), el pasado 18 de noviembre, en la presentación del estudio de la Fundación de Estudios Financieros *Inversión y Desarrollo Sostenible: Retos y Oportunidades en la Gestión Profesional del Ahorro*.

El presidente de la patronal de las gestoras destacó “la extraordinaria madurez del inversor español en comparación con la crisis anterior, la de 2008”. Es verdad, reconoció, que “se alcanzaron volúmenes cercanos a los 5.000 millones en reembolsos en el mes de marzo, pero lo cierto es que ese proceso se agotó y se empezó a remontar”. En lo que llevamos de año, aclaró, “estamos en 800 millones de reembolsos en una industria que a nivel doméstico gestiona más de 300.000 millones solo en materia de IICs (Instituciones de Inversión Colectiva)”. Y comparó los datos de 2020 con los de 2008, cuando “durante varios meses se repitieron esas cifras de 5.000, de 6.000, incluso de 8.000 millones en reembolsos”. A día de hoy, explicó, los inversores ya saben “que en estos productos hay una mayor posibilidad de oscilación en valores liquidativos”, gracias a la labor realizada por los comercializadores y asesores, “con la perfilación de los clientes, los test de idoneidad...”

Otra de las conclusiones del estudio es que el *ladrillo* sigue estando bien arraigado en el ahorro de los españoles: el 80% de la riqueza todavía está en inversión inmobiliaria. Esa falta de diversificación de la inversión, y la concentración en un activo “especialmente ilíquido” puede generar que existan inversores “con posiciones patrimoniales sólidas, pero con necesidades de liquidez”, destacó Mario Delgado, socio de regulación financiera de EY España. Martínez-Aldama comentó que es preciso “buscar fórmulas para hacer líquido todo ese ahorro”. “Debemos transformar ese ahorro inmobiliario en financiero, y ahí está el papel de los gestores profesionales de activos, para satisfacer la demanda de los inversores”, ha añadido. El informe también pone de relieve el elevado peso que continúan teniendo los depósitos (pese a las anémicas rentabilidades que ofrecen estos productos).



Entre los retos que plantea el estudio para los gestores de activos se encuentran los asociados a los cambios regulatorios. En opinión de Martínez-Aldama, si los costes de esos cambios “no se calibran adecuadamente”, podrían “dar lugar a efectos indeseados” como que pudiese llegar a “reducirse la competencia” al no poder “mantenerse” muchos proyectos “en el medio y largo plazo”, aunque también matizó que los supervisores sí están teniendo en cuenta la relación entre costes y beneficios de introducir dichos cambios.

Por otro lado, el presidente de Inverco también dedicó una pequeña parte de su discurso a destacar la situación de desventaja de las sicavs españolas, unos vehículos para los que, según señaló, “tenemos una regulación mucho más exigente que la que se establece en la directiva europea”. El resto de sicavs de la Unión Europea “se está comercializando en España con una ventaja competitiva frente a las españolas”, lamentó.

MEJOR GESTORA ASSET ALLOCATION
MEJOR GESTORA NACIONAL **2019**
Expansión atfunds



▪ Confía en
▪ un gran equipo
que juega
para ganar.

Bankia Asset Management, Mejor Gestora Nacional 2019.
Bankia Asset Management, Mejor Gestora de Asset Allocation 2019.

Bankia Asset Management te ofrece muy buenas soluciones de inversión.
Invierte con un gran equipo capaz de llevar tus ahorros a lo más alto.

Bankia / ASSET
MANAGEMENT

Turbo24, cómo invertir las 24 horas eligiendo el riesgo a asumir

Más allá de la clásica compra de acciones o bonos, existen otros productos al alcance del inversor como los productos derivados, que permiten generar rentabilidad de manera más rápida

El mundo de la inversión se caracteriza por ofrecer infinidad de productos para elegir. Lo más común entre los inversores minoritarios es comprar directamente activos como las acciones, los índices o los bonos. No obstante, existen vehículos que, si bien son menos conocidos, ofrecen interesantes rentabilidades y una mayor flexibilidad. Es el caso de los derivados. Lo particular de este tipo de producto es que no se adquiere ningún activo en concreto, sino que se invierte en la posibilidad de que un activo al que hace referencia evolucione al alza o la baja. Así, se puede invertir en bolsa, deuda, materias primas o divisas sin necesidad de comprarlos directamente. Son los denominados activos subyacentes.

Dentro del universo de los derivados están protagonizando un gran auge los Turbo24 cuya principal característica es que el riesgo está limitado. Como explica Diego Morín, analista de mercado de IG, “todas las operaciones tienen un *knockout* establecido, que es la máxima pérdida que se está dispuesto a asumir. Por ejemplo, si yo compro 100 turbos, dependiendo del *knockout* que elija, sé que puedo perder, como máximo, 200 euros. Por tanto, es un mercado que permite controlar en todo el momento el riesgo”. En este sentido, el *knockout* determina el precio de compra del Turbo24. Por ejemplo, si el activo que se pretende replicar está actualmente valorado en 100 euros en el mercado subyacente y se compra un Turbo24 largo (alcista), y se determina un nivel de *knockout* de 90 euros (debe estar por debajo del precio actual en turbos largos), el precio del turbo, sin incluir costes y otros ajustes, es de 10 euros, los 100 que vale el activo subyacente menos el *knockout*, y es también lo máximo que se puede perder en la operación. Por tanto, al seleccionar el *knockout* también se selecciona el apalancamiento.

Cuanto menor sea el precio del turbo, mayor será el apalancamiento. Un apalancamiento mayor supone que cualquier movimiento del precio subyacente, ya sea al alza o a la baja, hará que los beneficios o pérdidas sean mayores. En otras palabras, si el apalancamiento es de 10 veces implica que si se obtienen ganancias serán 10 veces superior a lo invertido inicialmente y viceversa. Cuando se alcanza un nivel de *knockout*, el Turbo24 vencerá sin valor y se perderá el desembolso inicial.

A diferencia de otros productos como los CFDs (contratos por diferencias), es que el *knockout* es fijo y no

se puede modificar, mientras que, en el CFD, el *stop* para limitar el riesgo se puede ir cambiando.

Además, los CFD operan en un mercado extrabursátil (OTC, donde los contratos son hechos a medida del cliente, sin intermediarios, y el riesgo aumenta). Los turbos lo hacen en un sistema de negociación y normalmente solo es posible comprarlos mediante un bróker o banco. En otras palabras, cuentan con ISIN propio lo que, como indica Morín, “transmite mucha tranquilidad a los inversores”.

Un mercado 24 horas

Los Turbo24 son los primeros turbos del mundo cotizados las 24 horas del día de lunes a viernes, lo que permite operar sin interrupciones, incluso cuando el mercado subyacente está cerrado. Los Turbo24 se operan en Spectrum, un sistema de negociación multilateral (MTF, por sus siglas en inglés) que está diseñado específicamente para ofrecer liquidez a los minoristas. Además,

Con este tipo de productos no se pagan comisiones y no existe el riesgo divisa, ya que se ofertan en euros. Además, se operan en un mercado regulado



no se pagan comisiones y no existe el riesgo divisa, ya que se ofertan en euros. Se puede replicar desde índices y divisas a materias primas. Por otro lado, se puede comprar desde un único turbo hasta la cantidad que se quiera o el mercado permita.

Los turbo warrants son instrumentos financieros complejos y su capital está en riesgo. Puede sufrir pérdidas rápidamente. Todas las operaciones conllevan riesgo.

Ejemplo de selección de un 'Turbo24' para el DAX 30 en IG

DISFRUTE DE LAS REVISTAS DIGITALES

de elEconomista.es

Digital 4.0 | Factoría & Tecnología
elEconomista.es

Alimentación y Gran Consumo
elEconomista.es

Franquicias | Pymes y Emprendedores
elEconomista.es

Buen Gobierno | Iuris&lex y RSC
elEconomista.es

Comunitat Valenciana
elEconomista.es

Agua y Medio Ambiente
elEconomista.es

País Vasco
elEconomista.es

Capital Privado
elEconomista.es

Andalucía
elEconomista.es

Energía
elEconomista.es

Transporte
elEconomista.es

Catalunya
elEconomista.es

Seguros
elEconomista.es

Inmobiliaria
elEconomista.es

Inversión a fondo
elEconomista.es

Agro
elEconomista.es

Pensiones
elEconomista.es

Sanidad
elEconomista.es

Turismo
elEconomista.es



Disponibles en todos
los dispositivos
electrónicos

Puede **acceder y descargar** la revista gratuita desde su
dispositivo en <https://revistas.eleconomista.es/>





Miguel Camiña
Cofundador y CEO de Miccapital

Sediento de información y con visión internacional: así es el nuevo inversor

Decía Heráclito de Éfeso que una persona no puede bañarse dos veces en el mismo río porque el fluir del agua hace que este cambie constantemente, y porque también las personas cambian de un momento a otro. La máxima de este filósofo griego era que nada permanece, que todo cambia. Y efectivamente, la vida en sí misma es una evolución constante, y al cambiar las circunstancias que nos rodean, las personas modificamos nuestros hábitos y comportamientos, nuestras creencias y preferencias.

Si hay un entorno cambiante al que afectan muy notablemente los agentes externos es el de las finanzas y las inversiones. Decisiones políticas de alcance, hitos en las relaciones internacionales, el precio del petróleo, acuerdos o guerras comerciales, cambios en las políticas económicas, fusiones de grandes compañías, crisis sanitarias, hitos científicos... Cualquier hecho relevante vinculado con alguno de estos factores, o con otros muchos que no hemos citado, puede desencadenar una jornada de euforia, con subidas supersónicas de los mercados, o caídas fulminantes que hacen entrar en pánico a más de uno.

Porque eso sí que no cambia: el miedo de los inversores a perder su dinero. Pero lo que sí está cambiando en los últimos años es la manera de gestionar esos miedos y de canalizar la exposición al riesgo. El inversor de hoy tiene acceso a más información sobre finanzas que nunca, debido al auge de los creadores de contenidos digitales sobre estas temáticas. En Internet existen cada vez más fuentes de información de gran calidad y de fácil acceso que atraen un elevado volumen de tráfico de personas interesadas en mejorar sus conocimientos financieros: páginas webs de gestoras y bancos, pero también blogs, foros y redes sociales, ayudan al pequeño inversor a entender lo que pasa y por qué pasa, a mirar más allá del momento presente y a tomar mejores decisiones respecto a su patrimonio.

Hemos pasado de leer sesudos libros de economía a tener una lista de *bloggers* cuyas publicaciones atendemos con gran interés, a estar presentes en foros de finanzas personales -en el de Miccapital recibimos cada mes más de 7.000 visitas- y a seguir en Twitter a los gurús de las inversiones. Porque queremos saber



más, y esa es una tendencia clara de la sociedad actual que, esperamos, poco a poco irá revirtiendo el hasta ahora bajo nivel de conocimientos financieros de los españoles, que se encuentra por debajo de la media de los países de la OCDE.

El consumo proactivo de toda esta cantidad de información que fluye por el universo digital está provocando también un cambio en el perfil del inversor medio, que se está convirtiendo en una persona más reflexiva, menos impulsiva, que antes de tomar decisiones drásticas se preocupa por analizar en profundidad la situación, buscar asesoramiento y seguir los consejos de los que saben más.

Otra característica que define al nuevo inversor es su desconfianza hacia las *vacas sagradas*. El banco de toda la vida ya no es su única referencia, ya no se fía de sus propuestas comerciales como lo hacía hace unos años. Sabe que su dinero está a salvo con él, pero no tiene tan claro que las ofertas de productos que le plantea sean las más recomendables, y sospecha de las posibles comisiones que pueda cargarle (comisiones en las que los bancos tradicionales han encontrado su nueva fuente de ingresos, una vez que el negocio de captar y prestar dinero ha dejado de reportarles beneficios debido a los bajos tipos de interés). Por eso, el nuevo ahorrador tiene también en cuenta los foros y redes sociales donde encontrar otras opiniones que le ayuden a tomar una decisión, o contactar con una de las *fintech* que ofrecen asesoramiento personalizado al alcance de cualquier patrimonio.



■

**Sus miedos siguen ahí,
pero ha cambiado la
forma de gestionarlos:
cuenta con mucha más
información financiera**

■

Precisamente, la incursión de estos nuevos *players* ha facilitado el acceso a la inversión en nuevos mercados de una forma sencilla y económica, permitiendo que el inversor español pueda mirar más allá de sus fronteras. Este es, sin duda, otro gran cambio de tendencia que se está consolidando en los últimos tiempos.

Tradicionalmente, los españoles han invertido en bolsa en compañías que cotizaban en el Ibex 35, pero cada vez es más normal encontrar a inversores minoristas que miran hacia mercados extranjeros (una decisión que, como asesores, nos parece altamente recomendable para minimizar los riesgos y aprovechar el crecimiento de otras economías), y por decisión propia tienen en sus carteras productos internacionales, algo que rara vez ocurría hace unos años. Este acceso a la inversión internacional ha sido posible gracias a la existencia de plataformas de contratación de acciones con comisiones muy bajas, que están retando a los brókeres tradicionales bancarios y a las gestoras internacionales que cada vez más bancos tienen en su portfolio de productos disponibles.

De cara al futuro cercano, si tenemos que definir una tendencia clara hacia donde va el mundo de las inversiones, sin duda diríamos que hacia las inversiones sostenibles o de impacto. Según el último informe anual de Spainsif, la plataforma española de referencia en materia de inversión responsable en España de acuerdo con criterios ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno), el pasado año este tipo de inversiones alcanzaron los 285.454 millones de euros gestionados, lo que representa un crecimiento interanual del 36%.

Y este año, sin duda, las cifras seguirán en fase creciente, pues el contexto provocado por la pandemia, junto a la emergencia climática, están impulsando la necesidad de que el sector financiero adquiera un mayor compromiso social y ambiental. De hecho, en Micappital hemos descubierto un interés increíble por este tipo de inversiones, por lo que tenemos previsto incluirlas en nuestros servicios. El inversor quiere saber dónde va su dinero, cuánto le cuesta invertir y, si tiene la posibilidad de contribuir a aportar un impacto positivo, está incluso dispuesto a renunciar a cierta rentabilidad. Por ello, el impacto real que generan las inversiones es un dato que va a solicitar cada vez más, y ya hay muchas gestoras de fondos que están empezando a incorporar esta gama de productos, y equipos de análisis especializados en inversiones socialmente responsables.

Elecnor



Dividendo: 0,057€

Rentabilidad: 0,6%

Fecha de pago: 9 de diciembre

Fecha de corte: 7 de diciembre

Viscofan



Dividendo: 1,40€

Rentabilidad: 2,4%

Fecha de pago: 22 de diciembre

Fecha de corte: 18 de diciembre

Mapfre



Dividendo: 0,05€

Rentabilidad: 3,1%

Fecha de pago: 22 de diciembre

Fecha de corte: 18 de diciembre

Enagás



Dividendo: 0,672€

Rentabilidad: 3,3%

Fecha de pago: 23 de diciembre

Fecha de corte: 21 de diciembre

Endesa



Dividendo: 0,70€

Rentabilidad: 2,9%

Fecha de pago: 4 de enero

Fecha de corte: 30 de diciembre



Pagos confirmados de las 'utilities' para cerrar 2020 y abrir 2021

Los meses de diciembre y enero traen consigo un buen número de dividendos confirmados y por tanto seguros, que en muchos casos ofrecen, además, rentabilidades que superan el 2 y el 3%.

Una de las primeras en retribuir será Viscofan, que el día 22 repartirá 1,40 euros que ofrecen una rentabilidad del 2,4%. Será el primero de los pagos del fabricante de envolturas cárnicas con cargo al resultado de 2020. Su importe es significativamente superior al del año pasado, ya que ha decidido adelantar parte del segundo dividendo anual, el de junio.

Son varias las *utilities* que retribuyen próximamente. Enagás permite embolsarse un 3,3% con los 0,672 euros por acción

que entregará el 23 de diciembre, un importe que acaba de aprobar el Consejo de Administración de la compañía. Se trata del dividendo a cuenta del ejercicio 2020. El transportista de gas natural, que retribuye dos veces al año, suele pagar su complementario en julio. En total, con cargo a 2020 se prevé que abone 1,68 euros, que en los precios actuales rentan un 8,1%.

Ya en enero, Endesa ofrece un 2,9% con sus 0,70 euros por título. La eléctrica también remunera 2 veces al año (enero y julio), y este también es el primer pago con cargo a los resultados de 2020. Al igual que Enagás e Iberdrola, es uno de los valores que menos han subido en el parqué en un noviembre alcista en el que el sector turístico se ha disparado en bolsa.

Faes Farma*



Dividendo: 0,156€

Rentabilidad: 4,4%

Fecha de pago: 4 de enero

Fecha de corte: 9 de diciembre

Red Eléctrica



Dividendo: 0,273€

Rentabilidad: 1,6%

Fecha de pago: 7 de enero

Fecha de corte: 5 de enero

Cie Automotive*



Dividendo: 0,22€

Rentabilidad: 1,0%

Fecha de pago: 7 de enero

Fecha de corte: 5 de enero

Prosegur*



Dividendo: 0,033€

Rentabilidad: 1,3%

Fecha de pago: 15 de enero

Fecha de corte: 13 de enero

Iberdrola



Dividendo: 0,168€

Rentabilidad: 1,5%

Fecha de pago: 8 de febrero

Fecha de corte: 12 de enero

LVMH



Dividendo: 2,00€
Rentabilidad: 0,4%

Fecha de pago: 3 de diciembre
Fecha de corte: 1 de diciembre

Total



Dividendo: 0,66€
Rentabilidad: 1,8%

Fecha de pago: 11 de enero
Fecha de corte: 4 de enero

Enel



Dividendo: 0,18€
Rentabilidad: 2,1%

Fecha de pago: 20 de enero
Fecha de corte: 18 de enero

Siemens



Dividendo: 3,50€
Rentabilidad: 3,1%

Fecha de pago: 8 de febrero
Fecha de corte: 4 de febrero

Deutsche Telekom*



Dividendo: 0,60€
Rentabilidad: 4,0%

Fecha de pago: 7 de abril
Fecha de corte: 5 de abril



Valores que los analistas recomiendan comprar

Los dividendos próximos que ofrece el índice europeo de referencia, el EuroStoxx 50, vienen *avalados* por las recomendaciones de compra que emiten sobre estos valores los analistas del consenso de mercado que recoge FactSet. El más cercano es el de LVMH, conglomerado que aglutina marcas como Louis Vuitton, Loewe y Christian Dior. Será el 3 de diciembre cuando retribuya, pero su rentabilidad es de solo el 0,4%. El más atractivo entre los dividendos cercanos es el de Enel, que ofrece un 2,1% con su entrega del 20 de enero. Hasta el 4% escala la rentabilidad de Deutsche Telekom, pero su pago todavía no está confirmado. El mercado espera que abone 0,60 euros que, en los precios actuales, renta un 4%.



Retornos a la baja en un mes histórico para el Dow Jones

En un mes en el que el Dow Jones ha alcanzado los 30.000 puntos por primera vez en su historia, las rentabilidades de los dividendos adelgazan a medida que los precios suben. Entre los pagos próximos más atractivos que nos ofrece el índice estadounidense de referencia, destaca el de Merck, ya confirmado para el 8 de enero, que ofrece un retorno del 0,8%. La fecha de corte es el 14 de diciembre. La farmacéutica sube menos que el índice en noviembre, en torno a un 6,6% hasta el día 25.

Entre los dividendos cercanos en el calendario encontramos el de Travelers (la fecha de corte es el 9 de diciembre) y el de la cadena de supermercados Walmart (con corte el día 10).

Travelers



Dividendo: 0,85\$
Rentabilidad: 0,6%

Fecha de pago: 31 de diciembre
Fecha de corte: 9 de diciembre

Walmart



Dividendo: 0,54\$
Rentabilidad: 0,4%

Fecha de pago: 4 de enero
Fecha de corte: 10 de diciembre

Merck



Dividendo: 0,65\$
Rentabilidad: 0,8%

Fecha de pago: 8 de enero
Fecha de corte: 14 de diciembre

JP Morgan*



Dividendo: 0,90\$
Rentabilidad: 0,7%

Fecha de pago: 1 de febrero
Fecha de corte: 5 de enero

Verizon*

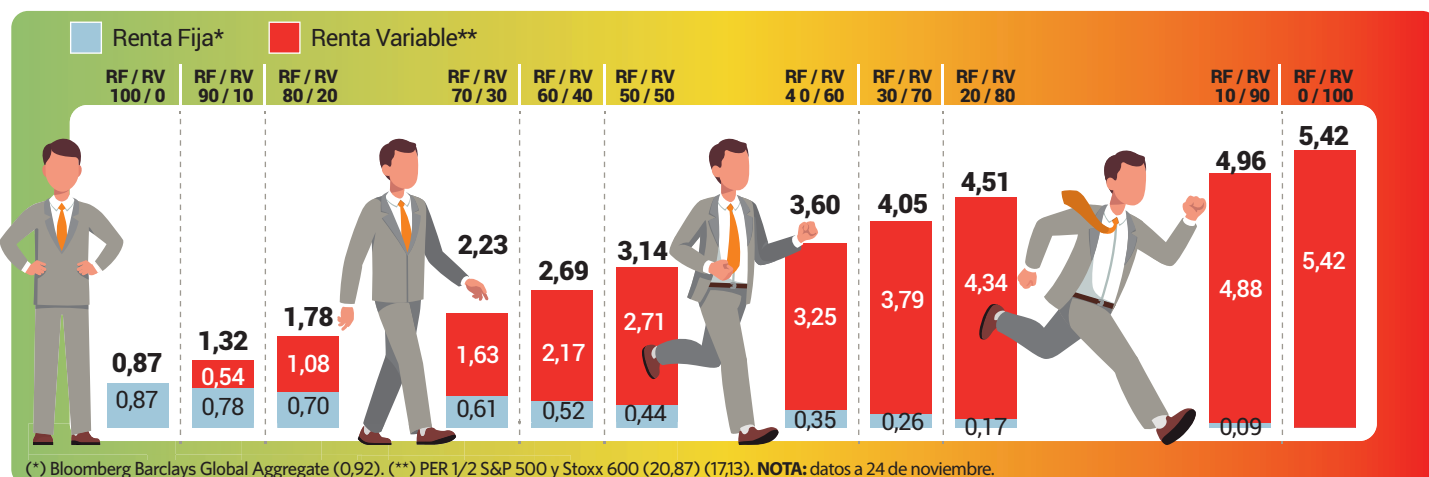


Dividendo: 0,627\$
Rentabilidad: 1,0%

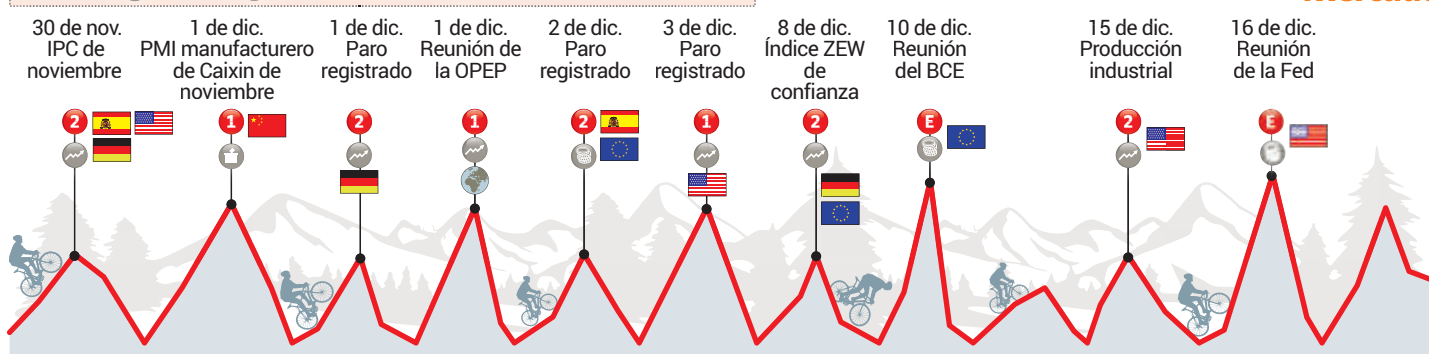
Fecha de pago: 1 de febrero
Fecha de corte: 7 de enero

La política monetaria marca las citas más importantes

Qué puedo esperar del mercado el próximo año según mi perfil

BER elEconomista
 BARÓMETRO DE EXPECTATIVAS DE RENTABILIDAD


DIFICULTAD: 1 Puerto de 1ª 2 Puerto de 2ª 3 Puerto de 3ª E Categoría especial
 Política Política monetaria Macro

El Perfil
 del **Mercado**


Fuente: elaboración propia con datos de Bloomberg.

elEconomista

Mejora la previsión de ganancias para Wall Street y la expectativa de rentabilidad cae al 5%

Por C.Cándido

Con el anuncio de la efectividad de las vacunas de Pfizer, Moderna y esta semana la de Astrazeneca y Oxford, parece más probable que en 2021 asistiremos a una vacunación que permita aliviar las restricciones que habían parado gran parte de la actividad económica. Esta nueva realidad ya ha empezado a palpase en las estimaciones de beneficio en Estados Unidos, aunque no así en Europa. Según las estimaciones de BPA (beneficio por acción) del consenso que recoge FactSet, estas previsiones se han incrementado en el S&P 500 un 3% para 2021 y un 5% para 2022 desde que tocaron suelo en julio y junio, respectivamente.

En el caso del Stoxx 600, este dato apenas se ha movido desde mínimos, solo un 0,4 y un 0,3% desde los registros más pesimistas, que se dieron a mediados de octubre. Si las expectativas se mantienen así a final de año, el beneficio por acción en el Stoxx 600 caerá más de un 28% con respecto a 201, hasta los 18,5 euros. Este descenso doblaría la caída prevista para el S&P 500, que según estos datos se quedaría por debajo del 15%.

En este contexto, la expectativa de rentabilidad a la que puede aspirar un inversor con el 100% invertido en renta variable ha descendido hasta el 5% frente al 5,6% de hace un mes.