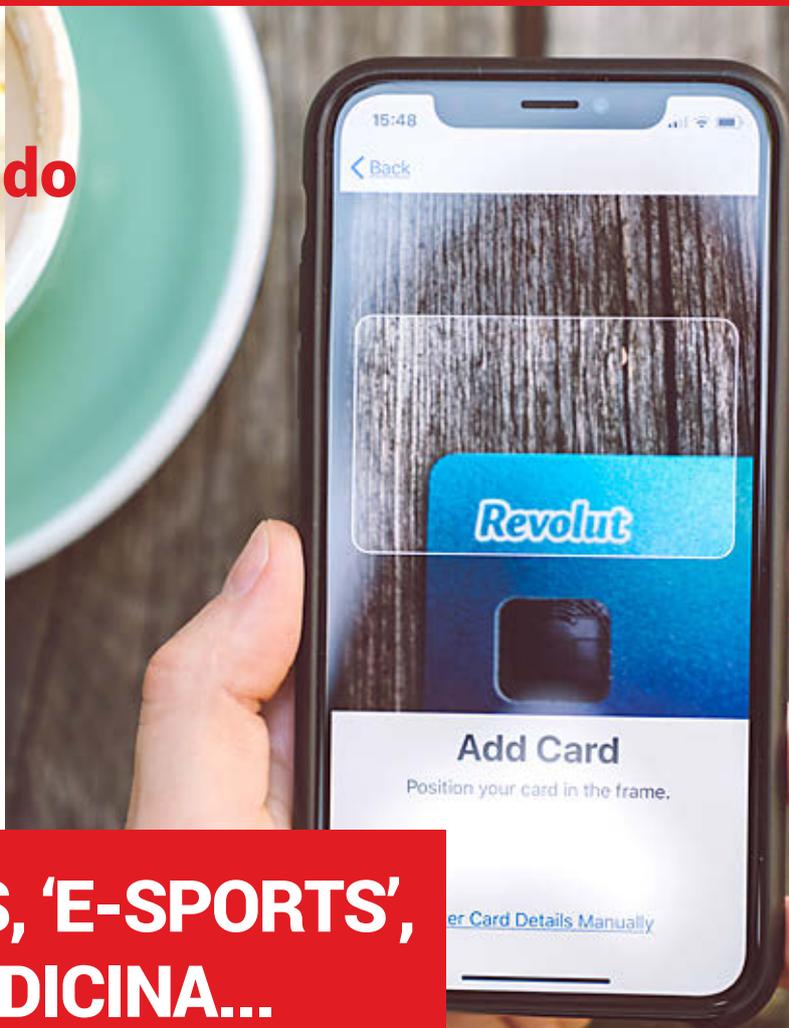


Revista mensual | 27 de marzo de 2021 | N°90

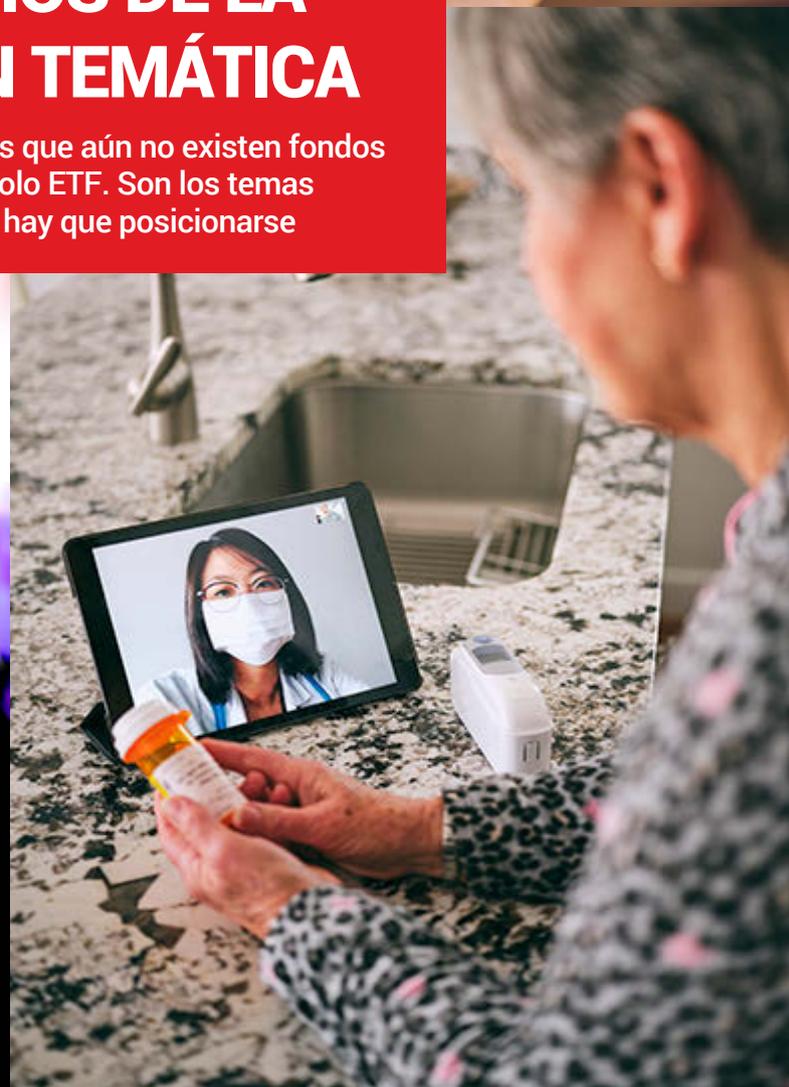
# Inversión a fondo

elEconomista.es



## NEOBANCOS, 'E-SPORTS', TELEMEDICINA... LOS NICHOS DE LA INVERSIÓN TEMÁTICA

Algunos son tan incipientes que aún no existen fondos para entrar en ellos, solo ETF. Son los temas de futuro en los que hay que posicionarse



# Inversión a fondo

elEconomista.es



**Inversión temática | P6**

## Los temas de futuro claves en los que tomar posiciones

Neobancos, teleasistencia, semiconductores, negocios de suscripción... Los expertos explican qué segmentos crecerán exponencialmente y cómo entrar en ellos.



**Sostenibilidad | P22**

## Qué retos plantea la taxonomía social europea

La Comisión Europea trabaja en desarrollar una taxonomía social, como ya lo hizo con la ambiental, pero las cuestiones sociales son más difíciles de medir que las climáticas.

**'Mostrando el camino de la inversión responsable' | P24**

## 2020, el año en que por fin la sostenibilidad se convirtió en 'mainstream'

Hace 15 años, hablar de sostenibilidad era hacerlo de algo desconocido, que implicaba sacrificar parte de la rentabilidad, pero las cosas han cambiado mucho desde entonces. Novena entrega de esta serie de tribunas firmadas por expertos de Robeco.

**Escuela de inversión | P30**

## La CNMV publica una guía con las cuestiones básicas sobre inversión

¿Qué tipo de productos financieros existen? ¿Qué es la renta fija? ¿Y una acción? ¿Y un fondo de inversión? El regulador repasa estos y otros temas en una reciente guía.



**Emergentes | P14**

## China e India se saltan 40 años de pagos con tarjeta

Sus habitantes han pasado de realizar sus compras en efectivo a hacerlo directamente a través de sus teléfonos móviles.



**La entrevista 'BME Growth' | P28**

## José Antonio Martínez, consejero delegado de Making Science

Esta consultora de marketing digital se estrenó en BME Growth en el inicio de la pandemia, y en octubre de 2020 dio el salto a EuroNext.

**Edita:** Editorial Ecoprensa S.A.

**Presidente Editor:** Gregorio Peña.

**Director General Comercial:** Juan Ramón Rodríguez. **Director de Comunicación:** 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, Cristina Cándido, Laura de la Quintana y María Domínguez.



## Los límites de la inversión temática: la escasa oferta y su juventud

**H**ay vida más allá de la inversión sostenible, que tanta atención ha monopolizado en los últimos tiempos, y especialmente desde 2020. Las megatendencias, y las temáticas de inversión que coexisten dentro de cada una de ellas, son muchas y muy diversas, tal y como explicamos en este número de *Inversión a Fondo*. Pero para entrar en este universo todavía existe el hándicap de la escasa oferta existente por parte de las grandes entidades comercializadoras de este país. Quien, a día de hoy, quiera contratar un producto centrado en una temática concreta, se encontrará con que sus opciones son limitadas.

Al mismo tiempo, con algunos temas ocurre que, a la hora de construir productos para invertir en ellos, los posibles subyacentes son muy escasos. Por poner un ejemplo, si uno quiere invertir en la floreciente industria de citas *online*, las empresas cotizadas para tomar exposición a este negocio son poquísimas: están Match Group, dueño de Tinder, y Bumble, que acaba de salir a bolsa. Se trata de una tendencia muy de nicho y muy potente -a día de hoy, el 50% de las parejas se conocen a través de una aplicación-, pero todavía es reducido el universo de empresas cotizadas para entrar específicamente en ella. Esta temática de futuro se enmarcaría dentro de los nuevos modos de vida, es decir, tiene que ver con el mundo en el que vivirán las próximas generaciones, al igual que el *gaming*. Con la diferencia de que en la industria de los juegos *online* y los *e-Sports* es mucho más grande y ofrece muchas más opciones donde invertir.

Uno de los problemas que plantea la inversión temática, y las megatendencias, es la contradicción entre el plazo al que se orienta este tipo de inversiones y el *track record* con el que cuentan. Muchos productos focalizados en el *big data*, en la inteligencia artificial, en la economía azul, no tienen ni 3 años de antigüedad, lo que impide al inversor conocer el comportamiento del producto en el medio y el largo plazo -pese a que, como reza el famoso *disclaimer*, rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras-. Conocer la trayectoria del producto en los últimos 5-10 años resulta especialmente útil en este tipo de inversiones en los que el plazo es, por definición, largo, ya que se trata de tomar exposición a cambios estructurales, que están cambiando nuestras vidas de forma profunda y duradera.

Otro reto para el inversor, a la hora de buscar información sobre fondos temáticos, es el de cómo comparar unos productos con otros. Porque, con frecuencia, fondos que serían semejantes por su universo de inversión no se engloban -por parte de los proveedores de datos- dentro de una misma temática. En ocasiones, las gestoras lanzan productos tan específicos -quizá combinando varias temáticas- que es aún más complicado comparar rentabilidades.

■  
**Muchos fondos no tienen ni 3 años de vida, así que el inversor no tiene una referencia de cómo se comportan a medio plazo**  
 ■

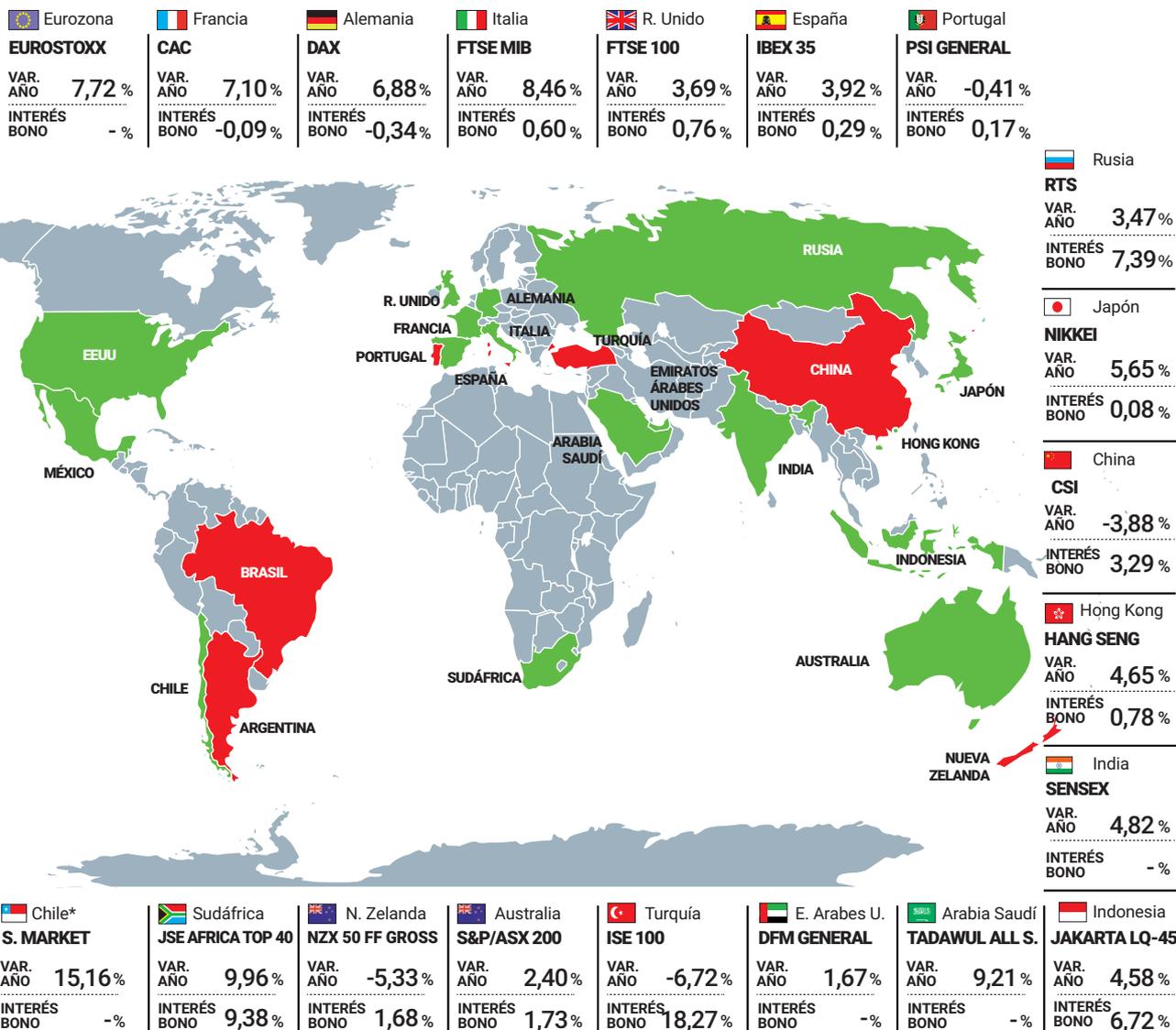
# Inversión a fondo

elEconomista.es

## El mapamundi de la inversión en el año

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

Los países marcados en rojo tienen a sus índices de referencia en negativo en el año. Datos a 23 de marzo



## Qué hacen en 2021

### Divisas

### Materias primas

Euro/Dólar  
1,18\$

-3,0%

Euro/Libra  
0,86£

-3,7%

Oro  
1.724,9 \$

-9,0%

Plata  
25,15 \$

-4,8%

Euro/Yen  
128,86¥

2,1%

Kiwi/Dólar  
0,70\$

-2,5%

Platino  
1.172,9 \$

9,1%

Paladio  
2.612,6 \$

6,5%



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](http://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 vigente y en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI), que están disponibles gratuitamente junto con los informes anuales y semestrales a través de nuestras distribuidoras y nuestro Centro Europeo de Atención al Cliente-FIL (Luxemburgo) S.A., 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L 1021 Luxemburgo, así como en [www.fondosfidelity.es](http://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. Emitida por FIL (Luxemburgo) S.A.

CS1043



## La inversión temática 'dispara' a neobancos, juegos y telemedicina

2020 fue un año extraordinario para los fondos temáticos, por la excepcional situación que vivimos. Los expertos desvelan a 'Inversión a Fondo' las tendencias que experimentarán mayor crecimiento en los próximos años. Hablamos de renta variable, y de largo plazo

María Domínguez y Ángel Alonso. Fotos: iStock

# Inversión a fondo

elEconomista.es

## Cómo posicionarse en los grandes temas de inversión

Los fondos más rentables entre las categorías temáticas más representativas

AGUA			
NOMBRE DEL FONDO	RATING MORNINGSTAR	RENT. 2021 (%)	RENT. ANUALIZADA A 3 AÑOS (%)
iShares Global Water ETF USD Dist	★★★★★	5,7	15,7
RobecoSAM Sustainable Water Equs D EUR	★★★★★	8,9	14,6
BNP Paribas Aqua C C	★★★★★	7,5	14,0
Lyxor World Water (DR) ETF Dist A/I	★★★★★	6,6	13,9
SWC (LU) EF Sustainable Global Water AA	★★★★★	7,3	12,4

SALUD			
NOMBRE DEL FONDO	RATING MORNINGSTAR	RENT. 2021 (%)	RENT. ANUALIZADA A 3 AÑOS (%)
AB International HC C Acc	★★★★★	2,2	53,9
Polar Capital Healthcare Opports Inc	★★★★★	2,4	47,2
Polar Capital Hlthcare Blue Chip I Acc	★★★★★	5,6	38,5
Janus Henderson Glb Life Scn I2 EUR	★★★★★	0,9	17,3
Belvue(Lux) BB Adamant Md & Svc B EUR	★★★★★	2,8	16,7

ECOLOGÍA			
NOMBRE DEL FONDO	RATING MORNINGSTAR	RENT. 2021 (%)	RENT. ANUALIZADA A 3 AÑOS (%)
BNP Paribas Energy Transition C C	★★★★★	3,9	35,6
ERSTE WWF Stock Environment EUR R01 VT	★★★★★	1,3	33,0
Schroder ISF Global Clim. Change Eq B Acc EUR	★★★★★	3,2	19,1
BNP Paribas Climate Impact Cl C	★★★★★	3,1	16,5
Nordea 1 - Global Climate & Envir E EUR	★★★★★	6,6	15,9

CONSUMO			
NOMBRE DEL FONDO	RATING MORNINGSTAR	RENT. 2021 (%)	RENT. ANUALIZADA A 3 AÑOS (%)
Invesco Global Consumer Trends E EUR Acc	★★★★★	11,8	23,9
LO Funds World Brands M EUR Acc	★★★★★	2,7	20,7
BNP Paribas Consumer Innovtr Cl C	★★★★★	4,7	20,5
Fidelity Global Consumer Inds E-Acc-EUR	★★★★★	4,3	15,5
Pictet-Premium Brands R EUR	★★★★★	5,5	14,4

Fuente: Morningstar. Datos a 19 de marzo.

elEconomista

Inversión en neobancos, en empresas de la llamada *economía de suscripción*, en deportes *on-line*, en semiconductores o en hidrógeno. Son algunos de los nichos a los que apuntan los expertos consultados por *elEconomista Inversión a Fondo*. La inversión temática gana relevancia en un mundo en el que es preciso rastrear nuevos segmentos para arañar rentabilidad, y los clientes lo demandan, explica Paulo Gonçalves, analista senior de estrategia de mercados de Banca March: "Hemos recibido muchísimas preguntas acerca de cuestiones como el hidrógeno. Lo cierto es que el ahorrador que pretende superar la inflación debe buscar estas palancas que le permitan preservar su capital en un mundo que cada vez crece menos", advierte. La inversión temática, añade, no consiste tanto en encontrar esa empresa que lo va a hacer mejor que ninguna este año, sino en entrar en valores que permiten "tener exposición a cambios estructurales que están modificando nuestras vidas para siempre".

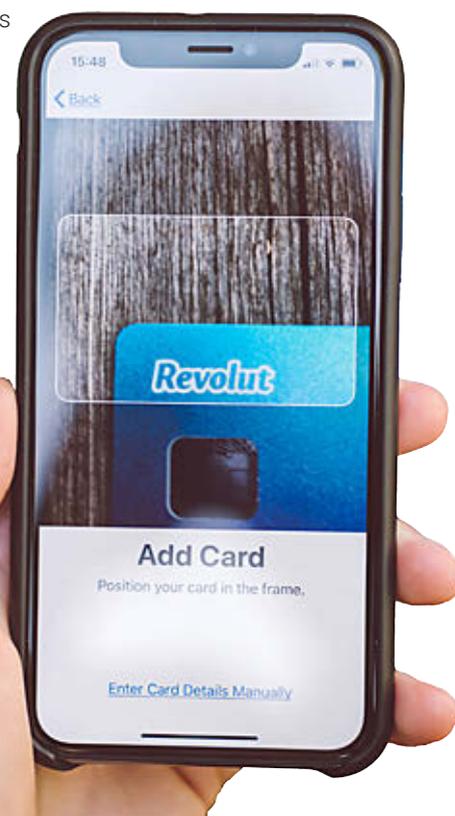
Al ser temas tan concretos, no siempre hay fondos para invertir en ellos, y en ocasiones solo es posible entrar vía ETF (fondos cotizados). Ocurre, por ejemplo, con el mundo de los semiconductores: para el inversor que quiera ganar exposición a este sector -cuyas compañías reciben en el 75% de los casos recomendaciones de compra por parte de los analistas-, en España está disponible un ETF (no hay fondos activos del sector a la venta en nuestro país). Se trata del *VanEck Vectors Semiconductor ETF*, que se lanzó el año pasado. Entre sus principales posiciones están Intel o Nvidia.

"A medida que se dispara la digitalización de las compañías, se precisan muchos más semiconductores", explica Luis Buceta, vicepresidente de CFA Society Spain y director de Inversiones en España de Creand AM. El universo de estos chips es muy amplio, y en los últimos tiempos su escasez ha disparado su cotización.

"En el caso de la inversión temática, es cierto que crear un fondo exclusivamente para un tema muy particular puede ser complicado, ya que debe tener un tamaño mínimo y una serie de clientes que permanezcan largo tiempo", señala Ignacio Ezquiaga, responsable de Banca Privada y Gestión de Activos de Bankia. En muchos casos, el universo de compañías no es tan grande para que el gestor sea capaz de generar un gran valor añadido mediante la selección activa.

Salomé Bouzas, analista de Tressis, apunta a la oportunidad que representa la inversión en neobancos: "Un neobanco es una *fintech* que ofrece todos los servicios de un banco tradicional sin serlo". Y que, al no tener los costes de la banca clásica, "pueden prestar servicios mucho más ágiles y baratos". En este sector se incluirían enti-

Aspecto de la aplicación del neobanco británico Revolut.



# Inversión a fondo

elEconomista.es

dades como la británica Revolut; o, más cerca, MyInvestor, el neobanco de Andbank, y el español BNext (ambos nacidos en 2017). Pero ¿cómo invertir en este tipo de negocios? "La forma de hacerlo es entrando en fondos de *fintech*, lo que tiene sus ventajas: al posicionarte en ellos también te expones a medios de pago, a la tecnología, con lo que te beneficias, por ejemplo, del crecimiento de la clase media emergente", explica Bouzas. Países como India destacan por su uso del pago móvil (ver página 14).

Otro segmento al alza es el de los negocios de suscripción, en los que el cliente paga una tarifa por uso (como Netflix para el video o Spotify para la música, aunque también ocurre en el mundo de los videojuegos o el *software*). En febrero de 2020, Thematics AM, gestora afiliada a Natixis IM, lanzaba su *Thematics Subscription Economy Fund*, entre cuyas principales posiciones se encuentran la franquicia de gimnasios Planet Fitness y el fabricante de sistemas informáticos Adobe. Según explica Luis Buceta, "el mundo se está dando cuenta de que el modelo de negocio *estilo Netflix* es fantástico, genera

## La forma de invertir en neobancos es a través de fondos de 'fintech', más diversificados

mucha caja y es aplicable a diferentes áreas, como la música, donde ya lleva tiempo utilizándose. También en antivirus como Avast, o en la alianza de Ubisoft (desarrolladora gala de videojuegos) y la tecnológica china Tencent para ofrecer juegos en China. "Cada vez más industrias intentan migrar hacia este modelo de suscripción", añade.

También apunta Salomé Bouzas a la teleasistencia, "los diagnósticos médicos desde casa, con un móvil o un iPad; que no tengas que ir al hospital para que te confirmen que tienes gripe. Nos parece que tiene muchísimo recorrido. Y los *eSports*, los deportes *online*". Los seguidores de estas competiciones virtuales abarrotan estadios para presenciar partidos entre jugadores de videojuegos en pantalla gigante. La gestora VanEck ya permite monetizar este negocio con su *VanEck Vectors Video Gaming and eSports UCITS ETF*, que en 2020 se revalorizó más de un 71%, según recoge Morningstar.

## Megatendencias y temáticas se entremezclan

La diferencia entre una megatendencia y una temática de inversión la explica Mathias Blandin, director de Desarrollo de Negocio en Iberia y Latinoamérica de La Financière de l'Échiquier (LFDE): "Una megatendencia es algo más genérico; por ejemplo, una de ellas sería el envejecimiento de la población, y dentro de ella se enmarcarían varias temáticas: la salud, el consumo para mayores, el ocio..."



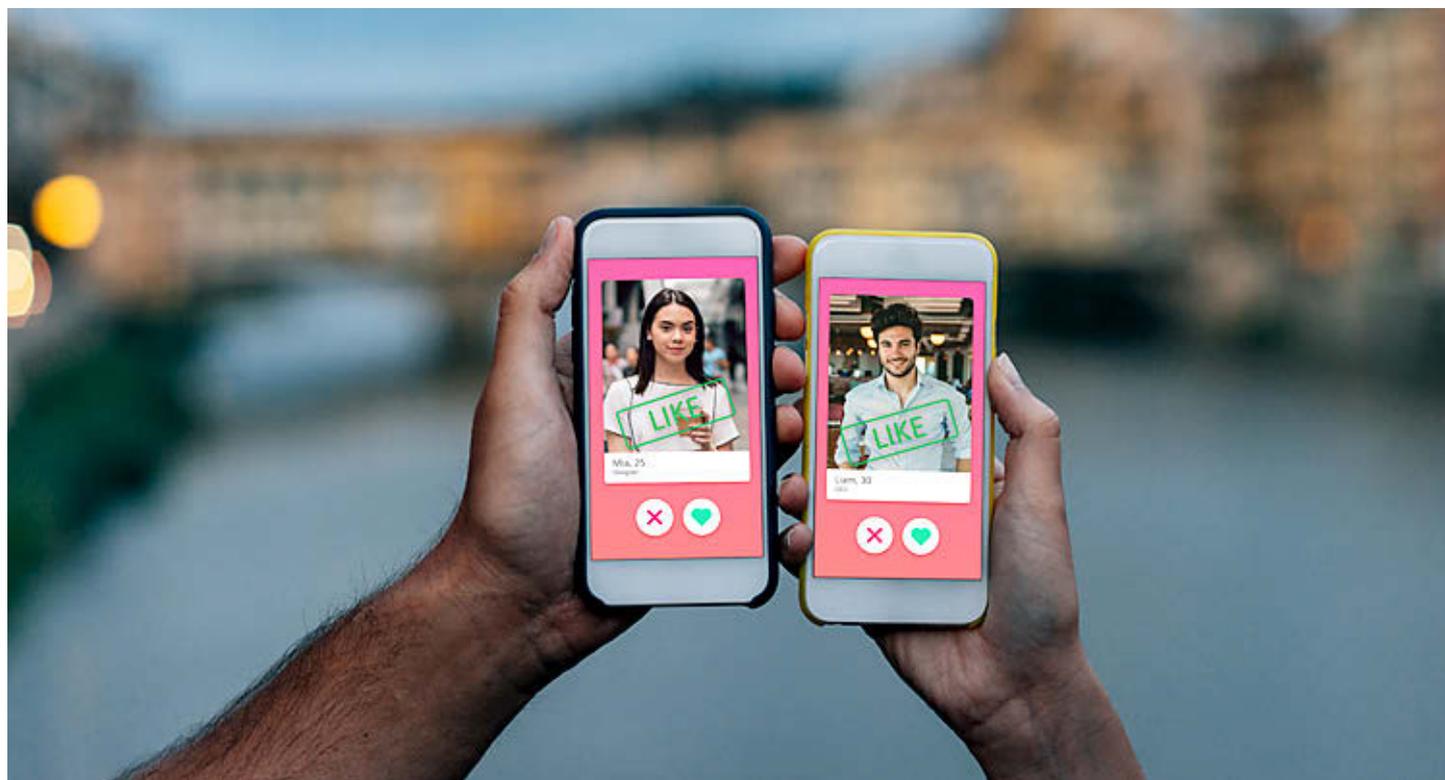
Una embarazada, en una consulta médica 'online'.

Al mismo tiempo, una temática puede encajar en varias megatendencias: la salud es una temática que puede vincularse al envejecimiento de la población, pero también a la inteligencia artificial, que es otra megatendencia.

En este último campo, LFDE (*boutique* dedicada a la gestión activa) cuenta con un fondo, el *Echiquier Artificial Intelligence*, que en 2020 se revalorizó un 82,9%, según Morningstar. Entre sus principales posiciones, compañías como Okta (dedicada a la gestión de identidades *online*), o la empresa de análisis de *big data* Palantir Technologies. Y acaban de listar en

# Inversión a fondo

elEconomista.es



Las aplicaciones de pago se enmarcarían dentro de los negocios de la llamada 'economía de suscripción'.

España el *Echiquier World Next Leaders*, que incluye 12 temáticas de futuro, como la *salud 2.0*, la ciberseguridad, la nube o las energías renovables.

## La A y la G de "ASG"

La llamada economía azul, sobre cómo explotar la riqueza de los océanos, está en el epicentro del *Mediterranean Fund*, lanzado por Banca March en 2019. Y de 2018 data el *March Next Generation Fund* (cuyo nombre es similar al del Plan de Recuperación de la UE, que es posterior). El *Next Generation* es un fondo multitemático, explica Paulo Gonçalves, que invierte en 3 subtendencias: la revolución 4.0, la demografía y la sostenibilidad.

Rosa Duce, economista jefe de Deutsche Bank España, señala en concreto a una de las tres *patas* de la ASG, a la gobernanza (las otras dos son la ambiental y la social): "Puedes encontrar un fondo centrado en valores con criterio ambiental, y social, pero es más difícil dar con uno que afirme que su universo de inversión es la G". Este pilar de la sostenibilidad sería, para muchos expertos, el más importante, ya que son los directivos de la compañía los que van a poner en marcha las políticas ambientales y sociales en la misma.

Más conocidos, pero igualmente potentes, son temas como la realidad aumentada, según explica Ignacio Ezquiaga, una tecnología que permite, por ejemplo, a un cirujano visualizar órganos en 3D, o al cliente de un estudio de arquitectura conocer su

casa ya finalizada. También explica Ezquiaga que desde la entidad están investigando "las empresas que tienen una orientación hacia la gestión diversa, tanto racial como de género. Diferentes estudios demuestran que las empresas gestionadas de forma equilibrada tienen un mejor *performance*".

Desde Fidelity International apuntan a la conectividad como tema clave. La tecnología 5G va a revolucionar la conectividad, señalan: "La presentación del nuevo iPhone 5G hace unos meses supone que



**Despiertan interés los todavía escasos fondos que se centran en la gobernanza, la 'G' de ASG**

ahora las redes de telefonía serán más rápidas que la banda ancha doméstica. La capacidad de estas redes 5G es enorme y permitirá un crecimiento exponencial del número de dispositivos conectados". Los catalizadores, añaden, son las empresas de cable y semiconductores, como Apple y Ericsson. Las redes son los proveedores de telefonía móvil, los proveedores de comunicaciones fijas, los propietarios de torres de telecomunicaciones y las empresas de cable (Charter en EEUU, Cellnex en Europa...). Todas estas empresas "deberían empezar a registrar un crecimiento extremadamente alto", indican desde la gestora.



**Beatriz Navarro Martínez**  
Unidad de Gestión de Riesgos de Renta Variable  
del Área Financiera de Ibercaja

## La era del 'M&A'

La crisis sanitaria y económica provocada por el coronavirus ha trastocado el escenario al que se enfrenta el tejido empresarial a nivel mundial. Muchas compañías se han visto gravemente afectadas por la congelación de la actividad y esto ha tenido un claro reflejo tanto en sus cuentas anuales como en las cotizaciones de mercado.

En este entorno, la actividad de fusiones y adquisiciones (M&A en terminología anglosajona) cobra especial relevancia. Tras un frenazo total de las operaciones en marzo, el mercado se animó en el periodo estival y cierra el año con un aluvión de transacciones anunciadas o en proceso de negociación, alcanzando un volumen en el conjunto de 2020 de 1,7 trillones de dólares y una prima promedio pagada del 30%. A nivel europeo, los volúmenes ascendieron a 390 billones en el año con una prima de adquisición media de aproximadamente el 30%, niveles máximos de los últimos 16 años.

Entre las operaciones cerradas en 2020, la adquisición de Ingenico Group por parte de Worldline lidera el ranking europeo con una valoración de más de 10.000 millones de euros. En España, destaca la OPA del consorcio formado por KKR, Cinven y Providence sobre la compañía de telecomunicaciones MásMóvil, valorada en casi 3.000 millones de euros, y la fusión entre CaixaBank y Bankia con una valoración de 4.000 millones de euros. El escenario de recuperación económica, la situación de balance saludable para algunas empresas a pesar de la pandemia, la abundante liquidez, la caída de los precios de cotización y las condiciones financieras actuales deberían respaldar la actividad de fusiones y adquisiciones en 2021. De hecho, según datos de *Bloomberg*, los volúmenes europeos de M&A han tenido el comienzo de año más sólido de los últimos 10.

Los motivos que llevan a las compañías *depredadoras* a emprender este tipo de movimientos pueden ser diversos: incrementar su cuota de mercado, mejorar su poder de fijación de precios, acceder a nuevos mercados, reposicionarse en términos medioambientales o aumentar sus capacidades digitales, entre otras. Lo que está claro es que la dispersión del rendimiento durante esta crisis ofrece grandes oportunidades y debería seguir actuando como un viento de cola a favor de los volúmenes de M&A a nivel mundial. Como inversores, debemos olfatear a las presas más débiles y a los depredadores más hambrientos, hábiles y veloces.

Creemos  
con nuevas  
oportunidades  
de inversión



**SOLUCIONES PARA NUESTROS CLIENTES**

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.

[crecerjuntos.com](https://crecerjuntos.com)  
900 227 227

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

 **BancaMarch**  
CRECER JUNTOS

## El rendimiento del bono de Estados Unidos

1

El pasado 19 de marzo, la rentabilidad del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años alcanzó el 1,72%, su nivel más alto desde enero de 2020. Aunque desde ese punto ese rendimiento se ha relajado ligeramente (con datos a 23 de marzo), la subida de las rentabilidades es una de las cuestiones más vigiladas por los expertos.

Los mercados de bonos están anticipando una fuer-

te recuperación económica en los Estados Unidos, que se refleja en unos rendimientos que se han más que triplicado en los últimos seis meses, y especialmente desde mediados del pasado mes de febrero, en respuesta a la mejora de los datos económicos y a la previsión de una mayor inflación. "Si la rentabilidad se acerca al 2%, van a saltar muchas alarmas", advierte Ignacio Cantos, socio director de atI Capital.

## Temporada de resultados del primer trimestre

2

Llega una temporada de resultados clave, ya que se harán públicas las cuentas del primer trimestre de 2021, el primer ejercicio post-Covid. El calendario arranca a mediados de abril para las compañías estadounidenses, encabezadas por la banca (JP Morgan y Goldman Sachs lo harán ambas el 14 de abril, y Bank of America el 15). En el Viejo Continente, las compañías empezarán a presentar sus cuentas una semana después (Deutsche Boerse, Iberdrola y ASML

ya han confirmado que lo harán el 21 de abril, mientras que SAP lo hará el día 22).

"Es posible que en los próximos días presenciemos algunos *profit warning*, sorpresas tanto positivas como negativas, ya que tienen que comunicarlo un mes antes de la publicación", advierte Ignacio Cantos, que, en cualquier caso, prevé más revisiones de los beneficios al alza que a la baja.

## La evolución de la pandemia de Covid-19

3

Mientras se habla ya de una cuarta ola, las miradas siguen atentas a la posible aparición de nuevas cepas que puedan complicar la inmunidad, así como a los escollos en el proceso de vacunación.

En nuestro país, el Banco de España ha rebajado sus previsiones de crecimiento, precisamente por la lentitud en el despliegue de las vacunas y los brotes, que han obligado a adoptar nuevas restric-

ciones de movilidad. La institución da por perdido el primer semestre del año y espera que la actividad económica repunte a partir del verano, a medida que se vaya completando el proceso de vacunación y el levantamiento de las restricciones. En el escenario central que ha trazado el Banco de España, el PIB crecerá un 6% en media anual en 2021, es decir, ocho décimas menos que en las anteriores estimaciones.



Qué vigilar  
en  
abril

# Invertir en el futuro ya es posible

## Echiquier Artificial Intelligence

ISIN LU1819480192



[www.lfde.es](http://www.lfde.es)

# China e India se saltan toda una generación de pagos con tarjeta

En ambos países, la población ha pasado directamente de pagar en efectivo a hacerlo a través del teléfono móvil. A ello ha contribuido la pandemia, que ha estigmatizado el uso de monedas y billetes, aunque en realidad esta tecnología llevaba ya una década consolidándose en Asia

Cristina Cándido. Fotos: iStock



**H**a pasado más de una década desde que a raíz de un estudio de la ONU supimos que en India había más personas con acceso a un teléfono móvil que a un cuarto de baño. Este dato ya ilustraba el potencial de crecimiento en Asia, que once años después cuenta con más de 4.000 millones de suscripciones de telefonía móvil y más de 2.000 millones de usuarios de Internet, más que ninguna otra región, lo que proporciona una escalabilidad masiva para la tecnología de consumo. Una situación que contrasta con la de las economías desarrolladas, donde el nivel de adopción de esta tecnología es, contra todo pronóstico, inferior. “En la India han pasado de pagar con dinero a pagar con móvil sin el punto intermedio de las tarjetas. Prácticamente no ha habido emisión de tarjetas, digamos que se han saltado esos 40 años que hemos tenido en el resto del mundo”, apunta Salomé Bouzas, analista de Tressis. “En China pasó lo mismo”, añade Ignacio Ezquiaga, responsable de Banca Privada y Gestión de Activos de Bankia. “Nadie paga con tarjeta, todo el mundo utiliza el código QR, tanto en los mercadillos como en las tiendas de lujo”, apostilla.

La pandemia ha estigmatizado el pago con billetes y monedas y ha acelerado la adopción de esta tecnología a lo largo y ancho del planeta, pero esta tendencia ya venía consolidándose en el continente asiático tiempo atrás. Según las previsiones que maneja Statista en 2019, el uso de pagos en terminales en puntos de venta a través de teléfonos inteligentes (billeteras móviles, códigos NFC, QR o *bluetooth*) tenían una alta aceptación en China, India e Indonesia, con una penetración de entre el 15% y el 30%, mientras que en EEUU apenas alcanzaba el 8,8% y los países europeos no superaban el 7%.

¿Qué motivos geográficos, sociales y culturales explican estas diferencias entre Asia y Occidente? Para Juan Redondo, *manager* de la consultora Bain & Company, existen dos razones principales. La primera, “las tasas de inclusión financiera”, es decir, el acceso de la población a productos financieros básicos tales como las cuentas corrientes, “lo cual hace que soluciones de pago a través del móvil sean más atractivas para aquellos segmentos de población que de otra manera estarían desatendidas fi-

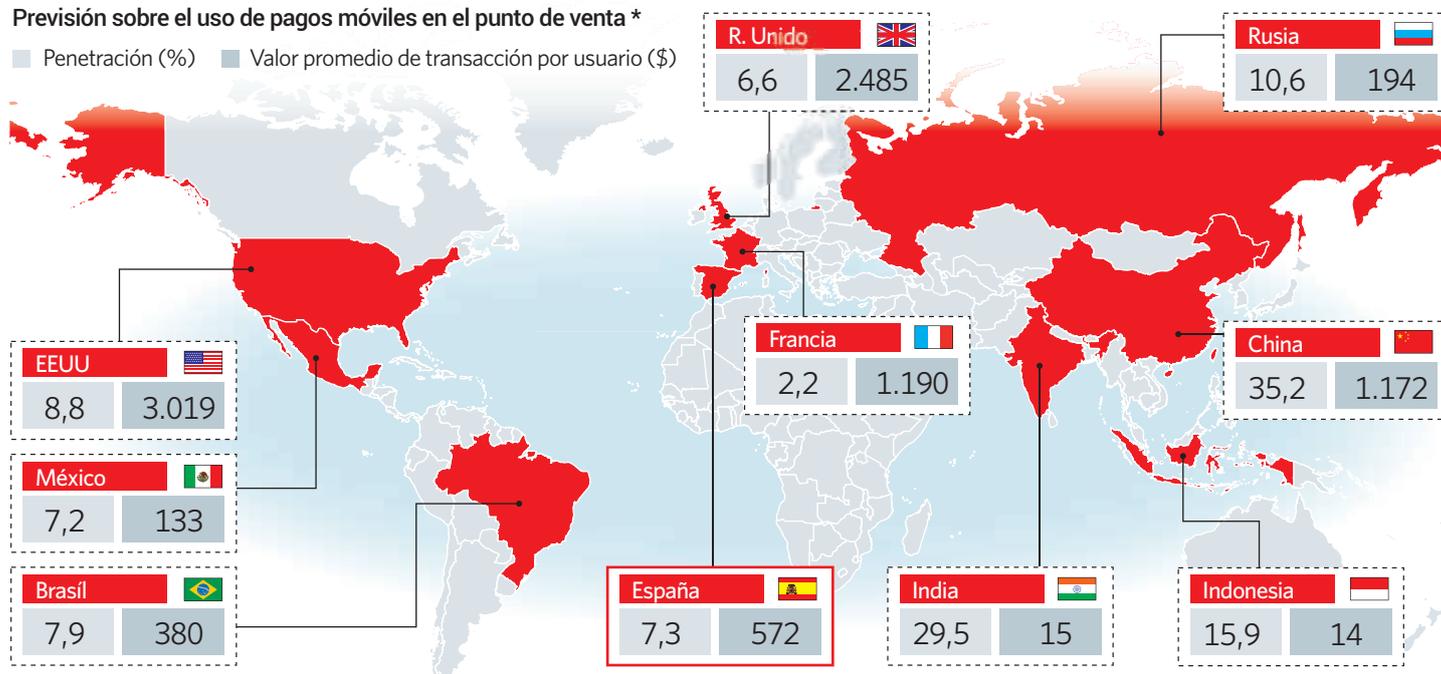
# Inversión a fondo

elEconomista.es

## India tiene un alto nivel de adopción pero un valor de las transacciones muy bajo

Previsión sobre el uso de pagos móviles en el punto de venta \*

■ Penetración (%) ■ Valor promedio de transacción por usuario (\$)



(\*) Pagos en terminales en puntos de venta a través de aplicaciones de smartphones (billetteras móviles, códigos NFC, QR o bluetooth).

Fuente: elaboración propia a partir de datos de Statista Digital Market Outlook de febrero de 2019.

elEconomista

nancieramente", explica. Y en segundo lugar, que en China o India existen unas súper apps mucho más holísticas que en Europa o EEUU, "que generan una mayor tracción con el cliente y le ofrecen una propuesta mucho más completa donde el usuario la utiliza no sólo para pagos pero también ocio, viajes, servicios financieros...", agrega. Ejemplo de ello son plataformas como Tencent en China, con 1.000 millones de usuarios y Paytm en India, con 350 millones, que ya ofrecen servicios de pagos a coste cercano a cero "ya que su monetización no viene por cobrar por el servicio de pagos sino por los datos y venta cruzada que pueden hacer al cliente", señala el consultor.

Para Xiadong Bao y Kevin Net, gestores de renta variable emergente en Edmond de Rothschild AM, que estos países se hayan saltado una generación entera de *dinero de plástico* "es el ejemplo típico de la ventaja del que llega tarde". Estos expertos explican que los proveedores de soluciones de pago heredadas en los mercados emergentes se basaban en las transacciones en efectivo o con tarjeta de débito pero menos en el pago con tarjeta de crédito. Precisamente, esta es la razón por la que ha sido más fácil alterar el ineficiente sistema de pagos existentes en estos mercados frente a las soluciones de los países desarrollados. Mientras que en EEUU y Europa la solución de pago proporcionada por la institución financiera establecida se basa en el sistema de crédito personal, lo que supone una gran barrera de entrada y requiere un alto nivel de pro-

tección de datos personales, los mercados emergentes disfrutaron de la misma ventaja de haber llegado tarde a la infraestructura de pago por móvil. "El rápido aumento de la penetración de los teléfonos inteligentes y de las redes inalámbricas ha eclipsado el crecimiento de la adopción de los servicios bancarios *online* en los sitios web tradicionales a través de la banda ancha. Las instituciones financieras de los mercados desarrollados son reacias a subirse a la rápida evolución tecnológica si la solu-

# 1.000

Millones de usuarios tiene la plataforma Tencent. En India, Paytm cuenta con 350 millones

ción digital anterior no está totalmente monetizada o el cambio potencial de la cuota de mercado no justifica el incremento de las inversiones", argumentan Bao y Net.

### Nicho de inversión

Que las dos naciones más pobladas del mundo hayan sido las grandes captadoras de esta dinámica no es casual si se tiene en cuenta es en este continente donde se están produciendo sinergias sin precedentes a través de una alineación de la innovación digital que caracteriza a los consumidores asiáticos. Viswanathan Parameswar, responsable

# Inversión a fondo

elEconomista.es

de inversión en Asia de Schroders Adveq, las denomina las 4M: "Millennials, de clase Media, de zonas Metropolitanas y capacitados para el uso de la telefonía Móvil".

En solo una década, el mercado *online* chino ha pasado de suponer menos del 1% de las ventas globales, a convertirse en 2016 en el mercado más grande del mundo, representando más del 40% de las transacciones por valor. Plataformas como Alibaba y JD.com llegan a casi mil millones de consumidores, en un mercado tres veces más grande que el de EEUU. Mientras tanto, el desarrollo tecnológico en India está aumentando a un gran ritmo, con Reliance Jio ofreciendo conexiones rápidas a los 1.300 millones de habitantes de India. Incluso cuando la pandemia de Covid se extendió, Google y Facebook invirtieron por separado miles de millones en esta empresa de telecomunicaciones pensando que alcanzaría los 500 millones de suscriptores en 2023.

"La clave del desarrollo de estas empresas en India y China no está tanto en la monetización de la transacción, sino en el ecosistema de productos y servicios financieros que se pueden ofrecer a través del pago, destacando entre ellas el microcrédito y crédito inmediato como uno de los más atractivos. Algunos ejemplos de éxito en este nicho son las empresas chinas Yongqianbao, Qudian o Ppdai, siendo estas dos últimas listadas en la bolsa de Nueva York", señala Redondo.

## Qué compañías se verán beneficiadas

"Hay dos extremos en el espectro", señalan los gestores de Edmond de Rothschild AM. "O bien un actor heredado que invierte

en la transformación de los pagos digitales y que tiene una fuerte relación con las instituciones financieras establecidas y una buena interpretación del entorno de regulación; o bien actores disruptivos de *fintech* que ya han captado suficiente base de usuarios reales para monetizar el potencial de las finanzas personales y la banca *online*", explican. Aunque sigue habiendo un amplio margen para un mayor crecimiento, los negocios de pago en China e India no están diseñados para ser rentables por sí mismos debido a las bajas tasas de captación estructurales. Se utilizan como puerta de entrada para atraer tráfico y acumular datos de clientes, que a su vez pueden monetizarse a través de otros servicios.

"En China, Ant (de Alibaba) y Tencent han construi-

**El mercado 'online' chino pasó de suponer menos del 1% de ventas globales a ser el mayor del mundo**

do un amplio ecosistema para reducir el coste de adquisición de usuarios e impulsar numerosas oportunidades de venta cruzada, y esperamos que estas empresas sigan siendo un duopolio dominante. La competencia se desarrolla en unas condiciones más equitativas en la India, donde muchos actores, como Paytm, Google, Amazon y WhatsApp, están forjando sus negocios de pago no como generadores de beneficios, sino como un componente clave de una plataforma mayor", advierte Ian Chun, analista de Quality Growth (Boutique de Vontobel AM).

Por otro lado, los expertos no piensan que el éxito de estas empresas signifique el fracaso de las redes mundiales de tarjetas como Visa y Mastercard. Dada la senda de crecimiento, el volumen de pagos con tarjeta debería aumentar a buen ritmo, incluso si ceden cuota a los pagos por móvil. Al mismo tiempo, estos últimos suelen financiarse con tarjetas, por lo que su crecimiento puede beneficiar a las redes.

Frank Schwarz, gestor en MainFirst, cree que debido al cambio de estilo de vida propiciado por el coronavirus, Europa y los Estados Unidos se están poniendo al día y son cada vez más atractivos. "En los países occidentales, empresas como Paypal, Square, Adyen, Shopify, Mercado Libre, Visa y Mastercard se están beneficiando mucho de esta tendencia", arguye.



EMPRESAS VAMOS

# A NUEVOS TIEMPOS, NUEVAS SOLUCIONES



[ibercaja.es/empresas](https://ibercaja.es/empresas)

EL BANCO  
DEL

**vamos**

# Inversión a fondo

elEconomista.es



Según un estudio de Robeco

## Los gestores de activos votan en contra de las propuestas ASG

"Pese al interés creciente por integrar la sostenibilidad en las soluciones de inversión, por lo general, los gestores de activos votan en contra de las propuestas de carácter social y ambiental" en las juntas de accionistas, según un estudio de Robeco. Este informe extrae conclusiones de una década de votaciones de accionistas de Estados Unidos delegados en los 50 mayores gestores de activos. Y también revela que el número de propuestas presenta-

das sobre cuestiones ambientales y sociales se ha mantenido siempre bajo, en menos del 1 % del total de propuestas.

Los gestores de activos "suelen votar en contra de la mayoría de las propuestas sociales y ambientales", señalan desde Robeco. Desde esta gestora destacan, además, que "los titulares de activos pueden ejercer una gran influencia en el sentido del voto".

Relaciones con inversores

## Nace IR-Hub, para orientar a los RRII en sostenibilidad

El pasado 12 de marzo, la consultora BHR puso en marcha el IR-Hub, una iniciativa cuyo objetivo fundamental es ayudar a los relaciones con inversores (RRII) a comprender y a comunicar las cuestiones ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno). Según explican desde la plataforma, se trata de proporcionarles conocimientos claves "para transmitir credibilidad en la gestión de los riesgos sociales de

las compañías" y ayudarles a abarcar el universo de la sostenibilidad. "El mercado reclama que las empresas comuniquen una información fiel, clara y relevante sobre sus procesos e impactos sociales. El IR-HUB busca apoyar la comprensión, elaboración y comunicación de la información social, apoyando la integración de la cultura de responsabilidad social y la creación de valor de largo plazo", afirman.



Es el primer índice nacional ASG de Euronext

## El Cac 40 francés ya cuenta con una versión sostenible

El pasado 22 de marzo Euronext anunció el lanzamiento del Cac 40 ESG Index, que, según explicaron fuentes de la bolsa paneuropea en una nota, se ha diseñado "para identificar a las 40 compañías del índice Cac Large 60 que muestran las mejores prácticas en aspectos ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno)". "En respuesta a la creciente demanda de herramientas para la inversión sosteni-

ble, este es el primer índice ASG nacional de Euronext", apuntaron.

Este nuevo índice tiene en cuenta los aspectos económicos, pero en combinación con los de sostenibilidad. Euronext se ha asociado con Vigeo Eiris, una filial de Moody's, que proporciona la evaluación ASG de empresas para la composición del selectivo.

Operación corporativa

## El proveedor Scope Group adquiere Euler Hermes Rating

El proveedor europeo de calificaciones crediticias, ASG y análisis de fondos Scope Group ha adquirido Euler Hermes Rating. Se trata de una unidad de Euler Hermes, la división de seguros de crédito de Allianz, y está centrada en pymes y en la financiación de proyectos de infraestructuras. "Dada su orientación, Euler Hermes Rating está bien posicionada en segmentos con una creciente demanda de los

inversores y ofrece claras sinergias con Scope Group", afirma Florian Schoeller, fundador de ésta. "Los inversores de deuda se centran cada vez más en la financiación de proyectos y en las pymes, en su búsqueda de activos alternativos y con atractivas rentabilidades. Y las instituciones europeas están mejorando el acceso al mercado de capitales para las pymes y los proyectos de infraestructuras", añade.



Fondo multitemático

## LFDE lista en España el 'Echiquier World Next Leaders'

La Financière de l'Echiquier (LFDE) ha iniciado la comercialización en España del multitemático *Echiquier World Next Leaders*. Creado en 2013, este fondo de acciones internacionales de convicción invierte en las megatendencias que, según el análisis de su equipo de gestión, están forjando el futuro, "escogiendo a los futuros líderes de nuestra economía", explican desde la propia *boutique* francesa. Invierte en empresas que capitalizan generalmente menos

de 20.000 millones de euros, y como todos los fondos de la firma se gestiona de forma activa.

Por otro lado, LFDE anunció el pasado 2 de marzo el nombramiento de Gonzalo Azcoitia (en la imagen) como *country head* para España y Portugal. Junto a Mathias Blandin, director de desarrollo de negocio para Iberia, dirigirá un plan estratégico para acelerar el desarrollo de los activos de LFDE en la región.

Nombramiento

## Carlos Ruiz de Antequera, director de inversiones de March AM

March AM, gestora del grupo Banca March, incorpora a Carlos Ruiz de Antequera como director de Inversiones "con el objetivo de fortalecer su estrategia de creación de valor y protección del patrimonio de sus clientes", según señaló la entidad.

Carlos Ruiz de Antequera cuenta con más de 25 años de experiencia en gestión de activos. Durante

las últimas dos décadas ha ocupado cargos en Santander Asset Management y en el segmento de Banca Privada de la misma entidad, tanto en España como en Miami, donde ha desempeñado funciones de gestor de fondos, asesor, responsable de gestión discrecional y, desde hace un año, director de Inversiones. Previamente trabajó para otras entidades, como BBVA o Banesto.



Fichaje

## Mirabaud Securities España se refuerza con Juan Bueno Trill

La sucursal en España de Mirabaud Securities Limited, el área de Brokerage y Finanzas Corporativas del grupo Mirabaud, ha reforzado su equipo de renta variable con el fichaje de Juan Bueno Trill (en la imagen). Bueno, con gran experiencia en el negocio de intermediación, dará cobertura y servicio de asesoramiento a clientes institucionales de renta variable de Mirabaud Securities en España, y reportará

a Javier Colás Gómez de Barreda, director general de la sucursal en España de Mirabaud Securities Limited.

Por otro lado, Mirabaud AM, la división de inversión del Grupo Mirabaud, ha reforzado su equipo de renta fija con el ascenso de Nicolas Cremieux a codirector del equipo de bonos convertibles.

Incorporación

## Mario Catalá, nuevo director de gestión discrecional de Portocolom

La agencia de valores Portocolom ha anunciado la incorporación de Mario Catalá como director de gestión discrecional. Catalá cuenta con más de 15 años de experiencia como gestor de carteras de inversión y como asesor financiero en firmas como Banif, Bankia o Beka Finance, entidad en la que estuvo 5 años en el área de corporate finance. Desde febrero de 2019 y hasta ahora, ejercía como Invest-

ments Manager en el *family office* Corporación Financiera Guadalmar.

En palabras de Iker Barrón, socio director de Portocolom AV, "la llegada de Mario supondrá un nuevo impulso en la búsqueda de inversiones sostenibles y de impacto que a su vez generen rentabilidad a nuestros clientes".

**Coline Pavot**

Directora de investigación de Inversión responsable  
de La Financière de l'Echiquier

## El poder del gobierno corporativo

**E**n un momento en que las campañas de los fondos activistas ganan popularidad y poder, es legítimo cuestionarse los objetivos de este nuevo tipo de accionistas. Señalados con el dedo por buscar rentabilidad financiera a corto plazo, algunos parecen tener ahora motivaciones más altruistas. Sin embargo, hay un hilo conductor entre estos de ayer y de hoy: ¡la convicción de que un buen gobierno corporativo tiene el poder de cambiar el destino de una empresa!

Una convicción que siempre hemos tenido en La Financière de l'Echiquier. El diálogo que llevamos a cabo con las empresas, incluidas las que tienen varias decenas de miles de millones de capital bursátil, demuestra que los inversores pueden poner su granito de arena: al ejercer nuestros derechos de voto en la asamblea general, contribuimos a la mejora del gobierno corporativo.

Generar rentabilidad invirtiendo en empresas cuyo buen gobierno corporativo y excelencia directiva promueven iniciativas sociales y medioambientales que crean valor para todos los grupos de interés, ¡he aquí nuestro credo! Para garantizar este equilibrio, los inversores responsables tienen como objetivo asegurarse de que el gobierno corporativo que sustenta el proyecto de empresa responsable sea lo suficientemente sano y robusto. Un equipo directivo de calidad, respaldado por un consejo independiente y cualificado, es uno de los elementos necesarios para esa química.

En un contexto de urgencia climática, en el que la opinión pública ya no tolera el *greenwashing*, ¿cómo podemos estar seguros de la sinceridad del enfoque de responsabilidad social de una empresa? La respuesta se encuentra a menudo en una serie de indicadores; desde la existencia de indicadores financieros en los planes de remuneración de directivos, hasta la presencia de expertos en el consejo y los órganos de dirección, pasando por la integración de riesgos extrafinancieros en la gestión de riesgos de la empresa. Un análisis exhaustivo del gobierno corporativo permite interpretar esos indicios y asegurarse de la sinceridad y la calidad de las políticas medioambientales y sociales que de ellos se derivan.

---

**30 de marzo**  
con **elEconomista.es**



**La guía del tejido  
productivo español**

Ranking elaborado por **INFORMA**



# Inversión a fondo

elEconomista.es

siempre son fáciles de medir. Lo resumió Verónica Sanz, responsable de Análisis de Spainsif (plataforma que promueve la inversión responsable en España), en un evento sobre *la S de ASG* celebrado el 16 de marzo: "La taxonomía social presenta un problema que la verde no tenía; la verde se basa en ciencia, algo que no ocurre en aspectos sociales". Por ahora, la UE se está centrando, para ir acotando esa taxonomía, en cuestiones como los derechos humanos, el acceso a la salud, el empleo decente, la igualdad y la no discriminación.

Lluís Peralta, gestor de fondos en GVC Gaesco, explica a *Inversión a Fondo* que "los indicadores sociales son, por definición, más complejos que los ambientales. Por ejemplo, solo en lo relativo a las prácticas laborales, GRI [la Global Reporting Initiative, organización que impulsa la elaboración de memorias de sostenibilidad] identifica 15 indicadores. Algunos son medibles, como la ratio de accidentes en el trabajo, pero otros requieren un esfuerzo significativo para ser identificados y medidos de forma homogénea (por ejemplo, identificar los proveedores en los que se haya violado el ejercicio de libertad de asociación y negociación colectiva)", señala. La tarea se complica para las pequeñas empresas, por los recursos necesarios para calcularlos.

Las ratios más "medibles", serían, según Peralta, "el *CEO pay ratio* [relación entre el sueldo del consejero delegado y el del empleado medio], las ratios de accidentes laborales, o los porcentajes de mujeres en el consejo. Además, los indicadores tipo *checklist* permiten cuantificar si una empresa realiza auditorías a sus proveedores, si tiene auditor de sostenibilidad, si cuenta con un protocolo anticorrupción...

Uno de los principales problemas es precisamente la falta de un estándar o unas ratios concretas aceptadas por todos los actores. Se han producido avances recientes en ratios puntuales, como ese *CEO Pay ratio*, que es de obligada publicación en EEUU o Reino Unido desde 2019. La mencionada iniciativa GRI ofrece, quizá, la mayor aproximación a un *reporting* homogenizado en temas sociales (al igual que CDP y SBTi se estarían convirtiendo en los estándares en cuestiones climáticas), "pero no todas las empresas siguen sus estándares y menos aún todos sus aspectos", advierte el gestor de GVC Gaesco. De ahí la "efervescencia" de los proveedores como

**Algunos aspectos sí son fáciles de medir: número de mujeres en el consejo, de accidentes laborales...**

Sustainalytics, Vigeo, Clarity, "precisamente por la dificultad de agregar y medir estos datos y por la creciente demanda del regulador y los inversores para tenerlos en cuenta", añade.

Pablo Esteban, del Grupo de investigación Finres de la Uned, coincide en que la labor de crear una taxonomía social "incluye retos de muchísima complejidad; ¿qué medir?, ¿quién debe medirlo?, ¿cómo divulgarlo?, ¿de forma voluntaria u obligatoria?, ¿por parte de empresas grandes, o también medianas y pequeñas?, ¿qué métricas utilizar? Me parece importante consensuar una batería de métricas alineada con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU y con el Acuerdo de París", reflexiona.





### Masja Zandbergen

Directora de Integración de Criterios ASG en Robeco

### Ana Claver

CFA, Country Head Robeco Iberia, Latam y US Offshore

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

## ¡2020, el año en que por fin el ASG se convirtió en ‘mainstream’!

**H**ace 10-15 años, en la comunidad de la sostenibilidad decíamos: "Algún día, la filosofía ASG será algo generalizado." ¡Bueno, ha tardado bastante! Pero desde 2020 el uso de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las inversiones se ha convertido en una práctica habitual.

La necesidad es clara -atajar el Covid-19, el cambio climático y la desigualdad- y la voluntad está ahí. Cualquier intermediario financiero, gestor patrimonial o propietario de activos que se precie tiene (al menos algunas) personas que se especializan en el tema e integran (o afirman integrar) criterios ASG en todas sus decisiones de inversión. Hemos puesto muchas palabras entre paréntesis porque no todo el mundo se encuentra en el mismo estadio de desarrollo, y su aplicación práctica podría tener trabajo por delante todavía... pero lo básico lo tenemos.

Se han producido tres hechos destacables bajo nuestro punto de vista en Robeco. El volumen total de activos gestionados conforme a principios de sostenibilidad ha seguido aumentando. Las estrategias de inversión de impacto han superado a las centradas en sostenibilidad, en términos de activos bajo gestión. Las conversaciones con nuestros clientes han confirmado que el cambio climático, el Reglamento de la UE sobre divulgación de información relativa a sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (SFDR) y la publicación de informes han adquirido un papel protagonista.

Cada vez más clientes quieren generar un impacto positivo, mirando más allá de la relevancia financiera y pensando en la importancia social y ecológica. La lucha contra el cambio climático y la consecución de los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas (ODS) son dos metas que muchos de ellos tienen. El volumen de activos de nuestras estrategias centradas en sostenibilidad y de inversión de impacto (temáticas y alineadas con los ODS) está creciendo rápidamente. A finales de 2020, los activos bajo gestión dedicados a inversión de impacto superaron, por primera vez, a los gestionados conforme a estrategias centradas en sostenibilidad.



### ¿Y qué hay de los resultados financieros?

El año 2020 trajo consigo muchos retos, tanto sociales como económicos. Los fondos sostenibles y fondos sostenibles cotizados (ETF) obtuvieron excelentes resultados, especialmente durante la fase de declive. Esto se debió principalmente al efecto de la envergadura y la distribución sectorial: los fondos sostenibles presentan menos exposición a industrias "antiguas" con grandes requerimientos de capital, como energía, y apuntan más a tecnología, salud y otros sectores más innovadores que se vieron impulsados por las medidas de confinamiento asociadas al Covid-19. Y esto puede revertirse bastante rápido, por supuesto.

Sin embargo, la inversión sostenible es una modalidad de inversión a largo plazo, y la buena noticia es que, según estudios de Morningstar, los fondos sostenibles no tienen que renunciar a la rentabilidad por el hecho de serlo. En realidad, la mayoría de ellos han registrado resultados superiores a los de fondos tradicionales comparables, en diversos horizontes temporales, de hasta 10 años.

### ¿Y el impacto?



■  
Cada vez más clientes quieren generar un impacto positivo, mirando más allá de la relevancia financiera

■

La titularidad activa constituye una parte importante de nuestro enfoque de sostenibilidad desde hace más de 15 años. Por ejemplo, en 2020 cerramos nuestro tema de interacción con nueve fabricantes de automóviles de Estados Unidos y Europa, con una tasa de éxito del 66%. La interacción tenía por objeto fomentar que las empresas innovaran pensando en un futuro de bajas emisiones de carbono para el sector del transporte, velaran por una gestión de calidad eficaz y una calidad impecable de los productos, y aumentarían la transparencia de sus actividades relacionadas con grupos de interés.

### Los próximos años de la ASG

De cara a los próximos años, las ambiciones ASG clave pueden resumirse en los tres puntos siguientes.

1. Cambio climático: ayudar a mitigar los efectos negativos del calentamiento global mediante la reducción de las huellas de carbono. Algunos de nuestros clientes se están comprometiendo explícitamente a reducir a cero sus emisiones netas de carbono para 2050, y están iniciando el proceso de diseñar trayectorias de recorte progresivo de sus emisiones de carbono siguiendo los Acuerdos de París.
2. Promover aún más la integración ASG, elevando el listón de los criterios ambientales, sociales y de buen gobierno con relevancia financiera que se tienen en consideración en las estrategias de inversión. Muchos clientes aluden a la necesidad de una mayor calidad y coherencia de los datos de ASG que posibilite un seguimiento más fiable de sus carteras.
3. Los clientes están apostando cada vez más por la inversión de impacto, buscando beneficios sociales junto con resultados financieros aceptables, y los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible proporcionan un marco útil para alinear sus ambiciones con las posibles soluciones de inversión. Aunque el cambio climático es, con mucho, la máxima prioridad, la crisis del Covid-19 también ha suscitado un mayor interés por los problemas sociales.

### Hacia delante

Ahora que la integración de criterios ASG se ha generalizado, podemos esperar un aumento del conocimiento, la investigación, los datos y la colaboración en muchas áreas de la inversión sostenible. Esto es muy necesario. Consideramos que nos encontramos muy bien posicionados, y esperamos trabajar junto con nuestros clientes para ayudarles a alcanzar tanto sus objetivos financieros como los de sostenibilidad, ofreciendo soluciones y rentabilidades de inversión superiores.

# Inversión a fondo

elEconomista.es

## Alcalá Multigestión Oricolco FI

**104,0%** Un alza superior al 100% experimenta este fondo en 2021. Invierte el 96% de su patrimonio en bolsa, especialmente de Estados Unidos y Canadá. Entre sus principales posiciones se sitúan varias empresas ligadas a la *cadena de bloques*, como Argo Blockchain o HIVE Blockchain Technologies.

## Esfera III Global Gradient

**40,7%** Con el MSCI World Net Return en euros como índice de referencia, el *Esfera III Global Gradient*, que es un mixto flexible global, se coloca entre los mejores fondos del año al anotarse un 40,7% en lo que llevamos de 2021, con datos de Morningstar hasta el 19 de marzo

## Quadriga Investors - Global Allocation Fund B – EUR

**39,4%** El *Quadriga Investors - Global Allocation Fund B-EUR* es un fondo de gestión alternativa con enfoque global. Tras ceder un 2,4% el año pasado, se sitúa entre los mejores productos a la venta en España en lo que llevamos de 2021, al revalorizarse ya más de un 39%.



## El tesoro de los inversores

No existe un denominador común al buen comportamiento de estos tres productos, los más rentables en 2021 entre los que están disponibles para su venta en España, con datos de Morningstar a 19 de marzo. En algunos, el impulso clave viene de la mano de las criptomonedas. El índice Bloomberg Galaxy Crypto, que mide el desempeño de las más negociadas en dólares, sube más de un 100% en 2021.

## El lastre de los inversores

Con los mercados descontando ya la recuperación económica tras la pandemia, el inversor ha dejado de dirigir la mirada hacia valores refugio, como el oro, y eso se nota en algunos de los peores fondos del año. El metal dorado llegó a caer a primeros de marzo a 1.678 dólares, su nivel más bajo desde junio de 2020. En otros casos, ha pesado para mal el peor comportamiento de la bolsa china en 2021, tras subir cerca de un 27% el año pasado.



## Mirae Asset Global Discovery Fund - China Sector Leader Equity Fund I USD

Su *benchmark* es el MSCI China NR USD, y destina cerca del 97% de su patrimonio a posicionarse en empresas cotizadas del Asia emergente. Los valores con más peso en la cartera son Tencent, Alibaba, Meituan, Wu-Xi Biologics y Jiangsu Hengli Hydraulic.

**-32,8%**

## Quadriga Investors Igneo Fund A Dist

El objetivo del *Quadriga Investors Igneo Fund A Dist* es tomar exposición al sector de los metales preciosos, principalmente al oro, pero también a la plata, el platino y el paladio. No está siendo un buen año ni para el primero ni para la segunda, que ceden en torno a un 9% y un 5%, respectivamente.

**-15,1%**

## Lombard Odier Funds - World Gold Expertise Syst. Hdg (CHF) PA

Otro fondo de materias primas, centrado en el oro, se cuelga entre los peores de 2021. Este producto, pese a haber remontado más de un 6% en el último mes, cede un 14,3% en el conjunto del año. Sus posiciones más relevantes las tiene en compañías mineras como Newmont, B2Gold, Kirkland Lake Gold o Barrick Gold.

**-14,3%**



Publicidad

# ¿Buscas una oportunidad económica? Encuéntrala invirtiendo en sostenibilidad

## Fondo Allianz Green Future

Periodo de comercialización  
del 23/02 al 07/05 de 2021

Este fondo de fondos multiactivo incluye una selección de fondos sostenibles de **Allianz Global Investors**.



Objetivo de **rentabilidad** (no garantizado) de **crecimiento de capital a largo plazo** a través de la inversión en fondos sostenibles. Disponible clase de acumulación y de distribución\*.



Gestión **activa y dinámica** para adecuar la cartera a los cambios del mercado.



Objetivo (no garantizado) de **volatilidad anualizada** es del 5% - 7%.



Horizonte temporal recomendado: **7 años** y perfil de **riesgo moderado**.

Infórmate en la oficina **Deutsche Bank** más cercana antes de que finalice el plazo de suscripción. Este fondo ha sido definido por el regulador como producto sostenible que promueve características ESG. Sin embargo, al no estar todavía compuesta la cartera no tiene rating ESG.

\*Los fondos de acumulación son los que no reparten dividendo, sino que por el contrario acumulan los ingresos recibidos. Esto tiene un efecto positivo al valor liquidativo del fondo ya que suele comprar nuevos activos con el excedente. Los fondos de distribución suelen repartir o distribuir una cantidad en concepto de dividendos de forma periódica, en el caso del Fondo Allianz Green Future de forma anual. El reparto de dividendos no está garantizado.

Copyright © 2021, Deutsche Bank S.A. Española - NIF A-08000614. RM Madrid T. 26100, L.O, F.1, S.B, H.M506294, I.2. Material publicitario elaborado por Deutsche Bank. La información contenida en este documento no constituye un asesoramiento de inversiones y no es más que un sucinto resumen de las principales características del fondo. Puede encontrarse información detallada completa del fondo en el DFI (datos fundamentales para el inversor) incluidos en este folleto o en el folleto completo, incluyendo el último informe económico. Estos documentos constituyen la única base vinculante para la compra de participaciones del fondo. Pueden obtenerse gratuitamente, en formato electrónico o bien impreso, en cualquier oficina Deutsche Bank Sociedad Anónima Española o en su página web <https://www.deutschebank.es/pbc/data/es/documentacion-legal-fondos-inversiones-pa.html>. Deutsche Bank no se responsabiliza de la toma de decisiones que se fundamenten en esta información. Deutsche Bank, S.A.E. sólo le ofrecerá los instrumentos financieros que considere adecuados para usted. En caso de no ser cliente del banco o de no contar con perfil inversor en nuestra entidad, la contratación del producto queda condicionada a que el titular(es) estén comprendidos dentro del público objetivo (Target Market) definido para el producto y cuenten con perfil inversor suficiente a criterio de la entidad. Entidad gestora: Allianz Global Investors GmbH, Registro CNMV: 178.

# JOSÉ ANTONIO MARTÍNEZ AGUILAR

Consejero delegado de Making Science



*“España pasará de representar la mitad del ebitda a cerca del 10% en el año 2025”*

**Making Science cumple un año cotizando en BME Growth y lo hace habiendo multiplicado su valor en bolsa por 23 veces. La consultoría de marketing digital prevé llegar a 20 países hasta 2025 y estar presente en tres continentes, Europa, América y Asia. Para ello cuenta con una caja de más de 10 millones de euros**

Por Laura de la Quintana. Fotos: eE

Con una revalorización cercana al 80% solo en 2021, la consultora digital Making Science se ha convertido en una de las mayores historias de crecimiento del rebautizado BME Growth (antiguo MAB). Su consejero delegado, José Antonio Martínez Aguilar, defiende un estructurado plan de crecimiento a cinco años con el que aspira a expandir la compañía a 20 países y en el que España pasaría a tener un valor residual. Desde el 50% del ebit-

da que aporta hoy nuestro país a Making Science, pretende que llegue a representar solo el 10% del beneficio bruto en 2025.

**El momento de la salida a bolsa fue complicado en pleno estallido del Covid. Este año prácticamente han duplicado su valor en bolsa, así que ¿qué esperan del valor de aquí a finales de año?**

Salimos el 21 de febrero del año pasado sin

# Inversión a fondo

elEconomista.es

saber lo que iba a suceder con el Covid. Al final, hay un tema de expectativas de futuro y el valor de la acción acompaña nuestro crecimiento. ¿Cotizamos a un múltiplo muy alto (24 veces sobre ebitda estimado a cierre de 2021)? En el Nasdaq hay compañías comparables con valoraciones mucho más elevadas que la nuestra y Making Science es una compañía de crecimiento pura.

## Decidieron dar el salto también a EuroNext en octubre del año pasado. ¿Han logrado mayor visibilidad o más liquidez?

Buscamos un *pool* de inversores más amplio y, quizás, con mayor conocimiento de la categoría en la que trabajamos. Otra razón importante fue que quedara claro nuestro proyecto de internacionalización fuera de España a la hora de realizar las compras que hemos hecho en Italia, Francia e Inglaterra. BME Growth es un gran mercado, pero estar en un mercado europeo es una mejor tarjeta de visita. Facilita la ne-

para llegar a esos 20 mercados, pero no descartamos poder hacerlo antes. Según te haces más grande, adquieres más masa crítica y mi opinión es que compraremos mejor que cuando éramos pequeños. El objetivo lo veo perfectamente factible.

## ¿Cuáles son esos 20 mercados?

Nuestras grandes divisiones deben ser tres: Europa, América y Asia. Nuestro objetivo es primero Europa; para luego pasar a América Latina y EEUU, donde ya estamos en México y hemos tenido equipos en Colombia. Entre este año y el que viene comenzaremos con América. Y la idea es desde el 2023 atacar más Asia.

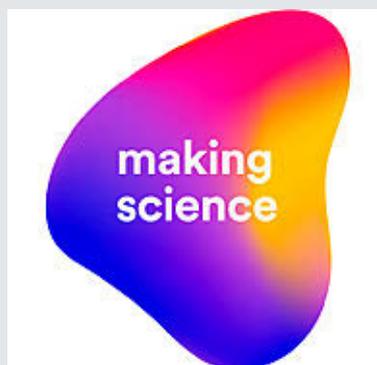
## Cuando se planteó la OPS uno de los riesgos es que dos tercios de los clientes estaban en España y cinco clientes aportaban el 39% de la cifra de negocio. ¿Cómo han variado esos datos y cómo evolucionarán?

La internacionalización nos ha bajado el ries-

*“La idea es comprar cuatro compañías al año hasta 2025, pero no descartaría poder hacerlo antes”*



*“Nuestro beneficio bruto llegó a los 3,5 millones de euros en 2020 y las firmas adquiridas aportaron otros 3 millones”*



gociación a la hora de buscar fusiones y adquisiciones.

## Han comprado cuatro compañías en los últimos meses, en Italia, Francia, Reino Unido y una en España. ¿Esas cuatro firmas cuánto van a aportar al grupo?

Compramos Cloudforms en junio, Omniaweb en octubre del año pasado, y Celsius y Nara este año. Cerremos 2020 con 3,5 millones de euros y estas compañías aportaron otros 3 millones de euros de ebitda (según el proforma de la compañía).

## Para una compañía centrada en adquisiciones es difícil mantener márgenes tan elevados, del 20%, pero usted dice que lo mantendrán. ¿También cree que es factible la expansión a 20 países en la situación actual y a qué ritmo lo harán?

La idea sería hacer cuatro compras al año

go país. Tras las compras realizadas prácticamente el 50% del ebitda está ya fuera. Y a nivel de clientes tenemos mucha más diversificación. España debería representar menos del 10% en cinco años. Nuestro primer mercado debería ser EEUU o Inglaterra. Si ejecutamos bien nuestro plan de crecimiento deberían ser los mercados más grandes.

## ¿Cuáles son sus mayores clientes?

Trabajamos con Mapfre, Banco Santander, Carrefour, Decathlon, Inditex, Grupo Planeta, Iberdrola, etc., en todos los mercados tenemos casi 500 clientes. En Francia trabajamos con PSA o con Bulgari en Italia.

## Oparles es difícil contando con que usted controla el 72% del capital. ¿Está dispuesto a vender parte?

No es descartable. Cuando las compañías crecen es normal dar entrada a más accionistas.

# El 'ABC' para acercarse a los mercados financieros

La CNMV ha publicado su guía '50 preguntas y respuestas básicas sobre inversión', que ofrece una aproximación a las finanzas. Recogemos parte de las cuestiones que aborda

elEconomista. Fotos: iStock

La inversión en productos financieros puede impactar de forma considerable en las finanzas personales. De ahí que deba realizarse de forma meditada y contando con unos conocimientos esenciales. Con el objetivo de arrojar luz sobre los conceptos básicos de la inversión, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha publicado en su web una *Guía de 50 preguntas y respuestas básicas sobre inversión*. Reproducimos una parte de ese medio centenar de cuestiones:

## ■ ¿Qué son las bolsas de valores?

Las bolsas de valores son mercados organizados, sujetos a regulación oficial y, en España, supervisa-

dos por la CNMV. En ellas se negocian acciones y valores convertibles o que otorguen derecho de suscripción. También se contrata renta fija, tanto pública como privada, así como *warrants*, certificados y fondos cotizados. En España hay cuatro bolsas de valores: Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

## ■ ¿Qué es invertir en productos financieros?

Es comprometer parte de nuestros ahorros adquiriendo ciertos activos, con la esperanza de obtener de ellos un rendimiento en el futuro. Esta decisión conlleva siempre el riesgo de que, por diversas razones, el rendimiento no sea el esperado. Todos los productos de inversión incorporan cierto riesgo.

## ■ ¿Qué tipos de productos financieros existen?

Los productos que más se negocian en los mercados de valores se pueden dividir en seis grandes bloques: renta fija, renta variable, fondos de inversión, productos híbridos, productos derivados y productos estructurados.

## ■ ¿Qué es la renta fija?

Los activos de renta fija se corresponden con un amplio conjunto de valores negociables que emiten las empresas y las instituciones públicas y que representan préstamos que estas entidades reciben de los inversores. En general, tienen un plazo determinado y una rentabilidad conocida de antemano o derivada de una fórmula. La renta fija no confiere derechos políticos a su tenedor, sino solo derechos económicos, entre los que cabe destacar el derecho a percibir los intereses pactados y la devolución de la totalidad del capital invertido en una fecha determinada (la fecha de vencimiento). La renta fija pública (deuda pública) la constituyen valores emitidos por el Estado, las comunidades autónomas y otros organismos públicos, mientras que la renta fija privada son valores emitidos por empresas del sector privado.

## ■ ¿Qué es la renta variable?

Es un producto financiero cuya principal característica es que en el momento de la adquisición no se conoce su posible rendimiento futuro. Las acciones ordinarias de las compañías cotizadas son los valores más conocidos y representativos de la renta variable.

## ■ ¿Qué es una acción?

Es un valor que representa una parte proporcional del capital social de una sociedad anónima. Los tenedores de acciones son, por lo tanto, socios propieta-



# Inversión a fondo

elEconomista.es



rios de la sociedad en proporción a su participación y tienen derecho a participar en las juntas generales de accionistas en las que se toman las decisiones más relevantes para la empresa.

## ■ ¿Qué es un fondo de inversión?

Un fondo de inversión es un patrimonio sin personalidad jurídica, formado por la agregación de los capitales aportados por un número variable de personas, llamadas partícipes. El fondo de inversión se relaciona con los partícipes, intermediarios o mercados a través de una sociedad gestora y una entidad depositaria. La sociedad gestora toma las decisiones de inversión y ejerce todas las funciones de administración y representación del fondo. La entidad depositaria custodia el patrimonio del fondo y asume ciertas funciones de control sobre la actividad de la gestora en beneficio de los partícipes.

## ■ ¿Qué son los clientes minoristas?

Son aquellos a los que se les suponen menos conocimientos y experiencia en los mercados y, por ello, reciben el máximo grado de protección. La inmensa mayoría de los inversores individuales están clasificados por las entidades como minoristas.

## ■ ¿Qué es el test de conveniencia?

Es el conjunto de preguntas que la entidad hace a un cliente y que determinará si un producto o servicio de inversión es adecuado para él. Trata de valorar los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado. Para ello, la entidad formulará preguntas sobre los tipos de servicios, operaciones e instrumentos con los que se está familiarizado, la naturaleza, la frecuencia, el volumen y el periodo en el que se ha-

ya operado previamente, el nivel de educación y la profesión actual o anterior.

## ■ ¿Qué es el test de idoneidad?

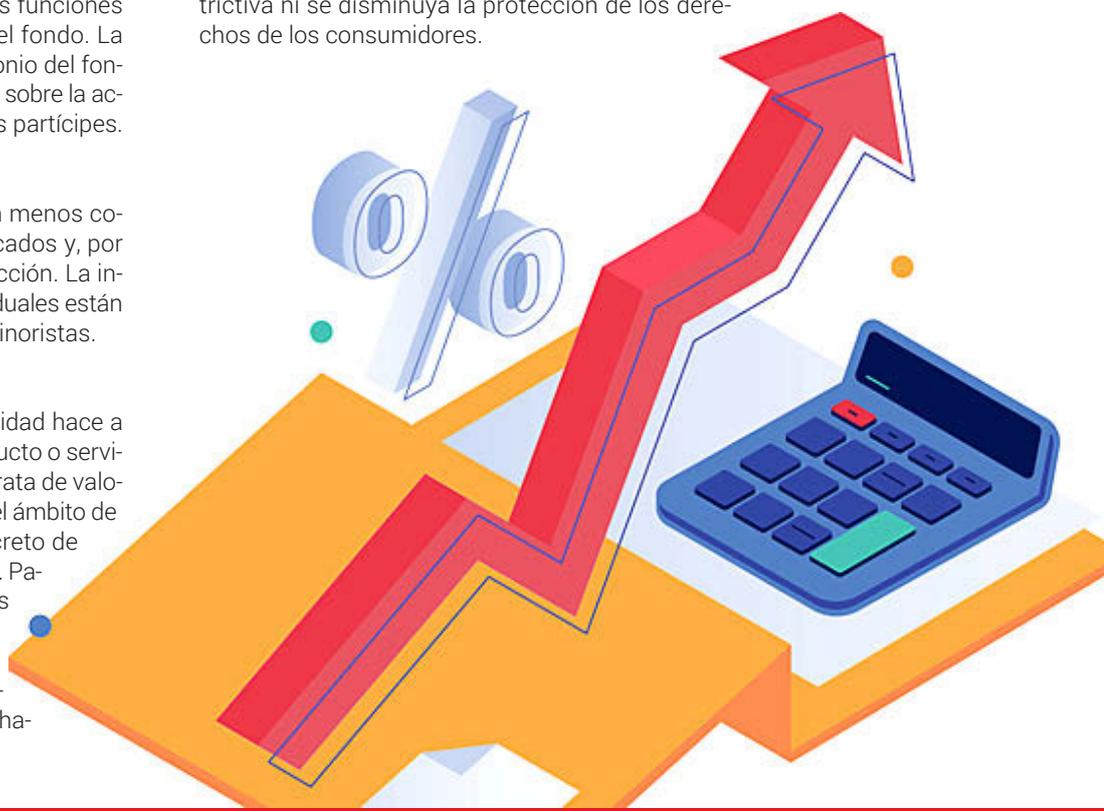
Es el conjunto de preguntas que pretende asegurar que las recomendaciones personalizadas que haga la entidad al cliente sean las más adecuadas para este, teniendo en cuenta su situación particular. Además de las cuestiones planteadas en el test de conveniencia, el test de idoneidad incluirá preguntas relativas a la situación financiera (nivel y fuentes de ingresos, capacidad para soportar pérdidas, patrimonio, gastos y pagos periódicos, etc.) y los objetivos de inversión (finalidad, tiempo, importe, perfil y tolerancia al riesgo).

## ■ ¿Qué es una 'fintech'?

El término procede de las palabras en inglés *finance* and *technology* y hace referencia a todas aquellas actividades que impliquen el empleo de la innovación y los desarrollos tecnológicos para el diseño, oferta y prestación de productos y servicios financieros. Desarrollan actividades *fintech* tanto entidades financieras ya establecidas como nuevas empresas que actúan en algún punto de la cadena de valor del servicio financiero.

## ■ ¿Qué es un 'sandbox'?

Es un espacio controlado de pruebas, cuya finalidad es que los promotores prueben, bajo el control de los supervisores financieros, nuevos modelos de negocio que aporten beneficios en el entorno financiero. Con ello se pretende acompañar el cumplimiento de la regulación financiera al crecimiento de las empresas *fintech*, de forma que no se impida su desarrollo con una regulación excesivamente restrictiva ni se disminuya la protección de los derechos de los consumidores.





**Alirio Sendrea**  
CFA, CAAd, miembro de CFA Society Spain

## ‘Déjà vu’ una y otra vez

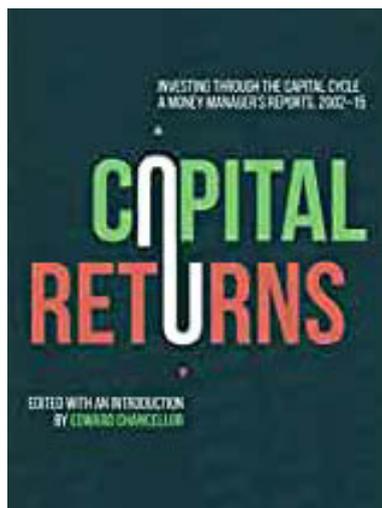
**H**emos presenciado la recurrencia de espectaculares burbujas en los mercados financieros y las profundas cicatrices económicas y sociales como consecuencia de su corrección. Lo más curioso, y preocupante, es que muy pocos expertos las han visto venir, e incluso han sido sorprendidos por sus abruptos desenlaces. Cabe preguntarse, ¿qué posibilidad tiene un inversor de preverlas?, ¿puede prepararse de alguna manera?, ¿o debe dejarse arrastrar por los vaivenes del mercado?

En el libro *Capital Returns*, de Edward Chancellor, aplaudido historiador, periodista y estratega financiero, se recogen valiosas piezas de análisis expuestas en las cartas de Marathon Asset Management entre los años 2002 y 2015. Esta exitosa gestora inglesa ha demostrado un sólido proceso de análisis de los flujos de capital, su efecto en la rentabilidad y posición competitiva de las empresas.

Marathon acepta que es imposible predecir con exactitud el fin de un periodo de exuberancia en los mercados, pero demuestra que se puede entender su situación y evitar los mayores riesgos, porque todas las burbujas acaban corrigiéndose. Warren Buffet sentenció que “una chincha espera a cada burbuja. Y cuando se encuentran, una nueva hornada de inversores aprende unas antiguas lecciones: primero, muchos en Wall Street [...] venderán a los inversores cualquier cosa que estos quieran comprar; y segundo, cuanto más fácil parece especular, más peligroso es”.

Entre las tantas ilustraciones del libro, destaca la exposición de nuestra burbuja inmobiliaria en su carta *Property Fiesta* de febrero de 2007. Comenzando con nuestro refrán “árbol que nace torcido, jamás su tronco endereza”, se repasa con lujo de detalles los flagrantes excesos que pocos meses después desembocarían en una enorme crisis; una crisis que la mayoría de los “expertos” han logrado entender solo con el beneficio del paso del tiempo.

Los flujos de capital tienen una naturaleza cíclica. Elevados retornos incrementan el optimismo, atraen inversión y nuevos competidores. Llega la euforia. Se cree que



**‘Capital Returns. Investing Through the capital Cycle: A Money Manager’s Reports 2002-15 Marathon Asset Management’.** Edward Chancellor. Palgrave Macmillan. 211 páginas, tapa dura.

# Inversión a fondo

elEconomista.es

la demanda será infinita, llevando a un desenfreno de ampliaciones de capital y emisiones de deuda para invertir con poca disciplina en nuevos proyectos o expansiones, resultando en un incremento de la competencia que, irremediablemente, erosiona la rentabilidad de la industria. Cae el precio de las acciones. El ánimo se torna pesimista, se contiene la inversión, se cierran plantas y venden activos para cubrir la enorme deuda recientemente adquirida. Llegan las quiebras. La menor capacidad resultante reduce la oferta y con ello se abona el terreno para incrementar la rentabilidad. Vuelve progresivamente el optimismo y mejora el comportamiento de las acciones. Una suerte de “*déjà vu* una y otra vez”, como dijo el mítico jugador de béisbol Jogi Berra.

Contra la lógica común, las fases de expansión representan un momento de riesgo crítico para los inversores. Es cuando, extrapolando el pasado reciente, gestores e inversores se ven seducidos por el potencial incremento de la demanda, prestando poca atención a la oferta, aspecto más fácil de medir y con un impacto enorme en la rentabilidad. Para Marathon el gran misterio del mundo corporativo es la tendencia de los gestores a comprar caro en el pico del ciclo y vender barato en los valles. Los mejores entienden los flujos de capital de su industria y toman decisiones contracíclicas. Están bien incentivados para ello, son accionistas de la compañía y comparten la suerte de sus socios.

■  
**No todo lo que brilla  
 es oro. Y aun encontrando  
 oro, este no se puede  
 pagar a precio  
 de diamante**

Adicionalmente, en esta fase muchos analistas y banqueros, profesiones que sufren un elevado “riesgo de carrera”, evitan alejarse del consenso. Su conocimiento les permite construir tesis persuasivas que justifican que “esta vez es diferente”, un mantra infame que la fría evidencia histórica ha demostrado precede a todas las grandes burbujas.

■  
 Analizar los ciclos de capital también es útil para identificar esas compañías que adquieren ventajas competitivas muy elevadas, que les permiten mantener a raya a la competencia, logrando altos retornos sobre el capital invertido de forma consistente. Pero para que esta metodología funcione, también debe hacerlo el capitalismo. Los negocios mediocres deberían verse privados de acceso al capital barato. Sin embargo, durante los últimos años la acción política ha obstruido este proceso, especialmente en Europa. Al tradicional proteccionismo, se ha unido una política monetaria anormalmente laxa desde la crisis de 2008, que ha ocasionado la proliferación de empresas zombis. Los políticos no están dispuestos a asumir el coste del proceso de destrucción y creación necesario para el mejor funcionamiento de nuestras economías. Y la comunidad inversora parece confiar ciegamente en que estas políticas seguirán *ad infinitum* dando soporte a los precios, sin importar riesgos, perspectivas, ni extremos de valoración.

Parece evidente que acudimos a un episodio de suspensión voluntaria de la incredulidad. No todo lo que brilla es oro. Y aun encontrando oro, este no se puede pagar a precio de diamante. En un entorno como el actual, Capital Returns es un activo valioso para un inversor consciente y preocupado por el mantenimiento de su patrimonio.



**Ebro Foods**

**M**

Dividendo: 0,19€

Rentabilidad: 1,1%

Fecha de pago: 6 de abril

Fecha de corte: 2 de abril

**Zardoya Otis\***

**M**

Dividendo: 0,08€

Rentabilidad: 1,5%

Fecha de pago: 8 de abril

Fecha de corte: 6 de abril

**Prosegur\***

**C**

Dividendo: 0,031€

Rentabilidad: 1,2%

Fecha de pago: 14 de abril

Fecha de corte: 12 de abril

**CaixaBank\***

**C**

Dividendo: 0,027€

Rentabilidad: 1,1%

Fecha de pago: 26 de abril

Fecha de corte: 22 de abril

**Miquel y Costas\***

**-**

Dividendo: 0,19€

Rentabilidad: 1,3%

Fecha de pago: 28 de abril

Fecha de corte: 21 de abril



**Ebro Foods, BBVA e Inditex animan abril y mayo con sus pagos**

Un año después de que la pandemia hundiese los mercados (y los dividendos), la retribución al accionista vuelve, poco a poco, a florecer. El mes de abril trae consigo pagos atractivos. En España, la entrega confirmada más cercana es la de Ebro Foods, que el próximo 6 de abril repartirá 0,19 euros (que ofrecen un 1,1%). El inversor que desee cobrarlos debe tener las acciones en cartera como muy tarde el 30 de marzo (el 31 cotizarán ya sin derecho a la retribución). Es el primero de los tres pagos que abona el fabricante de pasta al año (el siguiente será en junio, y el tercero en octubre, todos ellos ya confirmados y por idéntico importe, 0,19 euros).

También en abril, y también confirmado, está el dividendo de BBVA, que

el 29 de abril entregará 0,059 euros, una cantidad que renta un 1,2%. De cara al dividendo con cargo a 2021 (y después de un 2020 marcado por las limitaciones del BCE a la remuneración al accionista por parte de los bancos), la intención de la entidad es volver a un *pay out* (porcentaje del beneficio destinado a la retribución) de entre el 35% y el 40%. También se conoce ya la fecha del próximo dividendo de Inditex: será el 3 de mayo cuando la textil reparta 0,24 euros por acción, que ofrecen un 0,9%. Entre los dividendos aún no confirmados -con datos a 22 de marzo- encontramos el de Zardoya, que previsiblemente pagará 0,08 euros el próximo 8 de abril, que rentan un 1,5%. Y el de Prosegur, que *Bloomberg* sitúa el 14 de abril, por 0,031 euros que rinden un 1,1%.

**BBVA**

**M**

Dividendo: 0,059€

Rentabilidad: 1,3%

Fecha de pago: 29 de abril

Fecha de corte: 27 de abril

**Inditex**

**M**

Dividendo: 0,24€

Rentabilidad: 0,9%

Fecha de pago: 3 de mayo

Fecha de corte: 29 de abril

**Catalana Occidente\***

**C**

Dividendo: 0,41€

Rentabilidad: 1,2%

Fecha de pago: 12 de mayo

Fecha de corte: 10 de mayo

**Viscofan**

**V**

Dividendo: 0,29€

Rentabilidad: 0,5%

Fecha de pago: 3 de junio

Fecha de corte: 1 de junio

**Red Eléctrica**

**V**

Dividendo: 0,727€

Rentabilidad: 5,1%

Fecha de pago: 1 de julio

Fecha de corte: 29 de junio

## Daimler



Dividendo: 1,35€  
Rentabilidad: 1,8%

Fecha de pago: 7 de abril  
Fecha de corte: 1 de abril



## Entregas inminentes de Daimler y de D. Telekom

Daimler y Deutsche Telekom han confirmado ya sus próximos pagos, que permiten embolsarse un 1,8% y un 3,7%, respectivamente. En ambos casos, este dividendo es el único que realizan en todo el año. El fabricante de coches alemán repartirá entre sus accionistas 1,35 euros por acción el próximo 7 de abril (hay que comprar antes del día 1). La cifra está muy por debajo de los 3,25 euros que abonó la compañía en 2019, pero mejoran los 0,90 euros que pagó en 2020 (cuando tuvo que recortarlo, al desplomarse el beneficio del grupo por los costes derivados del *dieselgate*). Deutsche Telekom, por su parte, entregará 0,60 euros el 8 de abril, que rentan un 3,7%. Su importe, 0,60 euros, es idéntico al de 2020, y un 14% inferior al de 2019.

## Deutsche Telekom



Dividendo: 0,60€  
Rentabilidad: 3,7%

Fecha de pago: 8 de abril  
Fecha de corte: 6 de abril

## LVMH



Dividendo: 4,00€  
Rentabilidad: 0,7%

Fecha de pago: 22 de abril  
Fecha de corte: 20 de abril

## Vinci



Dividendo: 2,04€  
Rentabilidad: 2,3%

Fecha de pago: 22 de abril  
Fecha de corte: 20 de abril

## L'Oréal



Dividendo: 4,00€  
Rentabilidad: 1,2%

Fecha de pago: 29 de abril  
Fecha de corte: 27 de abril

## Cisco Systems



Dividendo: 0,37\$  
Rentabilidad: 0,8%

Fecha de pago: 28 de abril  
Fecha de corte: 5 de abril

## JP Morgan



Dividendo: 0,90\$  
Rentabilidad: 0,6%

Fecha de pago: 30 de abril  
Fecha de corte: 5 de abril

## Verizon



Dividendo: 0,63\$  
Rentabilidad: 1,1%

Fecha de pago: 3 de mayo  
Fecha de corte: 8 de abril

## American Express



Dividendo: 0,43\$  
Rentabilidad: 0,3%

Fecha de pago: 10 de mayo  
Fecha de corte: 31 de marzo

## Intel



Dividendo: 0,35\$  
Rentabilidad: 0,5%

Fecha de pago: 1 de junio  
Fecha de corte: 6 de mayo



## Verizon ofrece más de un 1% el próximo 3 de mayo

La compañía de banda ancha y telecomunicaciones Verizon permite embolsarse un 1,1%. El dividendo no lo abonará hasta mayo pero, tal y como es habitual en las retribuciones de empresas estadounidenses, es preciso tener los títulos en cartera con bastante antelación si se desea cobrarlo: en concreto, el 8 de abril.

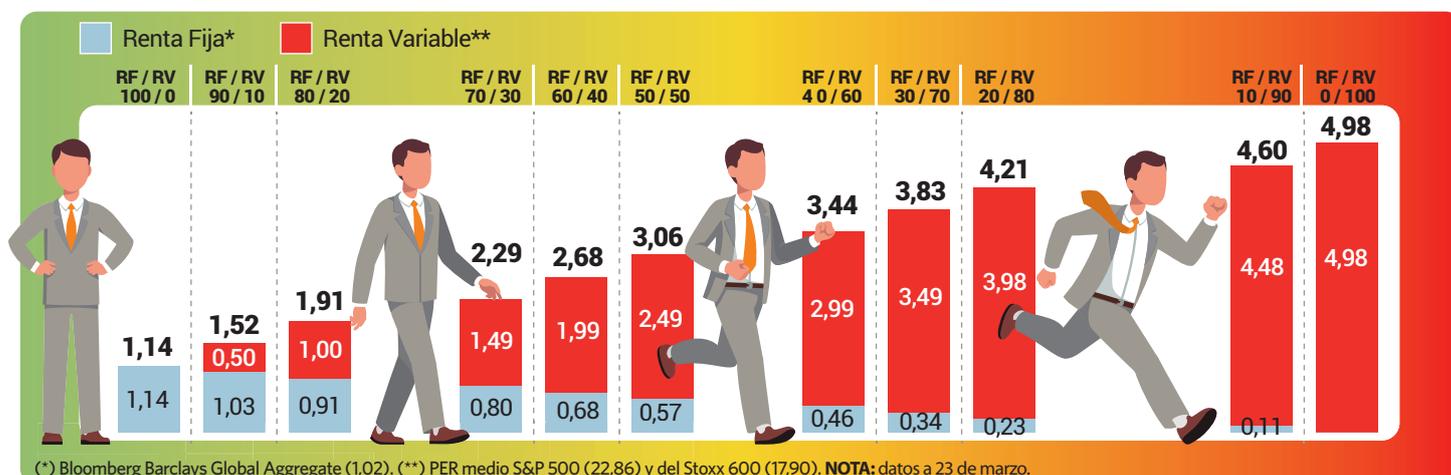
Wall Street es más dado a las recompras de acciones que a la retribución en efectivo, así que no es tan fácil dar con dividendos que rebasen la barrera del 1%. En el 0,8% se queda Cisco Systems, que retribuye el próximo 28 de abril, con fecha de corte el día 5; y en el 0,5% se queda la tecnológica Intel, que repartirá 0,35 dólares por acción el próximo 1 de junio.

## Inversión a fondo

elEconomista.es

## La reunión de la Fed será el 'puerto' más importante

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

## La expectativa de rentabilidad para un perfil conservador toca máximos de 11 meses

Por C. Cándido

La inflación ha irrumpido en escena en el primer trimestre de 2021, con la consecuente reacción en el mercado de deuda: repuntes muy significativos en las rentabilidades de los bonos gubernamentales a muy largo plazo. Aunque en su última reunión el Banco Central Europeo (BCE) anunció un aumento del ritmo de las compras de deuda (aunque sin aumentar el tamaño del estímulo), lo que relajó ligeramente la tensión, la semana pasada se volvieron a imponer las ventas de deuda soberana, llevando al *T-Note* americano a diez años en la última semana de marzo hasta la zona del 1,75%, que marca la máxima rentabilidad exigida desde febrero del año pasado.

En este contexto, la teoría bursátil dice que una mayor rentabilidad en el bono hace más atractivo al activo de renta fija frente a la bolsa, lo que ha llevado a que la expectativa de rentabilidad esperada para un inversor con un perfil muy conservador, es decir, invertido al 100% en renta fija, alcance el 1,14%; máximos que no veía desde abril del año pasado, cuando los confinamientos totales se impusieron a lo largo y ancho del globo a causa de la pandemia.

Por el contrario, la rentabilidad que puede esperarse para un inversor arriesgado, aquel con toda su cartera en renta variable, ha caído por debajo del 5%.