

Forbes Funds

NADA PERSONAL, SÓLO NEGOCIOS

5,95€



SpainMedia.

NÚM.
02
ABR.
2022



"Nadie tiene ni idea de si la bolsa va a subir, va a bajar, va a ir de lado o en círculos.", Mark Hanna (El lobo de Wall Street, 2013)

ESPECIAL FONDOS DE INVERSIÓN



HERRERO BRIGANTINA
Certo in dubium

ESTAMOS AQUÍ
PARA AYUDARTE



La MEJOR mediación bancaria y
aseguradora, servicios financieros y
gestión de riesgos patrimoniales.

Porque deseamos estar presentes
en todo momento y brindarle
la protección más adecuada.

Somos **personas** que trabajamos
para **personas** “Certo in dubium”

Paseo de la Castellana, nº95
Edificio Torre Europa, planta 29,
Despacho 8, Madrid

Grupoherrerobrigantina
911 783 578

ARE YOU SEEING THE FULL PICTURE WHEN YOU FLY PRIVATE?

With Victor, nothing is hidden

You see the operator you'll fly with – at the point of quotation

You see every detail of each aircraft – including fuel burn, fuel efficiency and total carbon emissions

You see our commitment to climate action - offsetting every flight by 200% and offering a sustainable aviation fuel upgrade where available

You see our total flight emissions and carbon offset investment – all independently audited

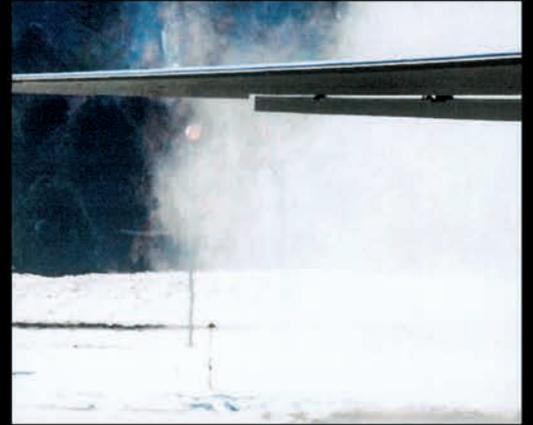
When you want to see the full picture, there's only one Victor

DISCOVER
VICTOR



-  Total CO₂ emissions = 20,942 tonnes from 2,770 flights
-  CO₂ emissions offset = 200% of total emitted
-  Offsets purchased and retired = 45,084 carbon credits via Vertis & South Pole
-  Total investment in climate action = 2.4% of Gross Profit

All data for 2020, audited by Cooper Parry LLP



VICTOR

WHEN YOU KNOW →

flyvictor.com | Washington DC: +1 877 275 9336 | London: +44 (0)20 7384 8550 | Munich: +49 89 242 18 236 | Nice: +33 805 086 683

• SUMARIO •

SUMARIO 6



Un selfie
desde Marte.
¿En serio?

En serio.

Fidelity Funds Sustainable Future Connectivity Fund

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

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

fondosfidelity.es/temáticas/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 nuestros distribuidores y nuestro Centro Europeo de Atención al Cliente: FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxemburgo, así como en www.fondosfidelity.es. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. Fidelity Funds es una sociedad de inversión colectiva de capital variable constituida en Luxemburgo. Fidelity Funds está inscrita en CNMV con el número de registro 124, donde puede obtenerse información detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. Fidelity, Fidelity International, el logotipo de Fidelity International y el símbolo F son marcas de FIL Limited. Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. CS1051

El Santander le instala su Banco en Casa.



Su Gestión de Tesorería al instante, sin estar colgado del teléfono.

Su propio ordenador personal, monitor de **El Banco en Casa**-televisión o el telex de su empresa, en conexión con nuestro ordenador central, le facilitará la posición de todas sus cuentas **en tiempo real**. Imagine el ahorro de tiempo y dinero, y la agilidad de gestión que esto supone para usted.

Por lo que cuesta una llamada de teléfono urbana, tendrá en su mesa de despacho la forma más cómoda, rentable y vanguardista de realizar su Gestión de Tesorería: **el primer Banco en Casa**.

Le interesa. Acérquese a cualquiera de las Sucursales del Santander...

... y olvide todo lo demás

18

ENTREVISTA

Hablamos con Fran Romero

Si hablamos de TikTok y finanzas, nos referimos a Fran Romero. Y, contra todo prejuicio, no le ha hecho falta marcarse ninguna coreografía.

38

ANÁLISIS

Escenarios para el fin de una guerra

Desde la improbable destitución de Putin, que acabaría con el bloqueo, a la expansión de la guerra a la OTAN. ¿Qué podemos esperar?

41

REPORTAJE

Fondos: A toda máquina

La bonanza en la industria de los fondos de inversión continuará pese las incertidumbres a corto plazo, donde debe capear la inflación.

NUESTRO ASESORAMIENTO
FINANCIERO PERSONAL
COMIENZA CON UNA PREGUNTA:

¿QUÉ ES LO MÁS
IMPORTANTE
PARA USTED?

juliusbaer.com



Julius Bär
YOUR WEALTH MANAGER

Consiga cinco pagas extras

Domiciliando su nómina en Caja de Madrid su sueldo es mucho más. Porque conseguirá un regalo de oro y excepcionales ventajas. Anticipos al instante. Seguro gratuito de accidentes de Créditos de hasta cinco mensualidades. 1.500.000 pts. Y mucho más.

Y además, con Caja de Madrid puede ganar un fantástico BMW 318i. Infórmese en el 900 175 175.



El sueldazo de



65

REPORTAJE

Imparable inflación

Acostumbradas a capear volatilidades y crisis geopolíticas, las gestoras están sobradamente preparadas para este momento. Pero ¿cómo?

81

REPORTAJE

La nueva moneda de cambio

Sin intermediarios, sin fronteras, sin permisos y sin censuras, el uso de las criptomonedas no ha hecho más que dispararse tras el estallido de la guerra.

105

EL LIBRO

Invertir a largo plazo

El libro *Inversión de Patrimonios*, de Jaime Alonso Stuyck, es una guía para la gestión de fondos a largo plazo y ofrece todas las claves de la inversión *value*.



Elige una nueva ruta de inversión con las Carteras *Master*

Cuando invertimos, planificamos cómo llegar a nuestro destino.

En CaixaBank **te acompañamos en el viaje**, combinando la gestión, análisis y supervisión de CaixaBank Asset Management y el *expertise* de gestoras internacionales.

Carteras *Master*, gestión discrecional de carteras de fondos adaptadas a tus necesidades que invierten con el compromiso de **transformar la sociedad hacia un modelo más sostenible**.



Inversión mínima: 6.000 €. El valor de su inversión estará sujeto a fluctuaciones de mercado, pudiendo producirse pérdidas.



La categoría "Impulsa" agrupa aquellos productos y servicios financieros que promueven características ambientales y/o sociales conforme al artículo 8 del Reglamento de Divulgación (SFDR).

Servicio exclusivo para clientes asesorados de Banca Privada o Banca Premier. Carteras *Master* es un servicio de gestión discrecional de carteras de fondos titularidad de CaixaBank, S.A. CaixaBank, A.M., SGIIC, S.A.U., con n.º de registro 15 en la CNMV, gestiona las carteras (por delegación) y los fondos subyacentes. CECABANK, S.A., con n.º de registro 236 en la CNMV, es la entidad depositaria de todos los fondos. La contratación del servicio requiere suscribir el contrato de Carteras *Master* y superar un test de idoneidad. El valor de la inversión en los fondos en que pueden invertir las carteras está sujeto a fluctuaciones de mercado, existiendo la posibilidad de que se produzcan pérdidas en la inversión. Rentabilidades o costes pasados no suponen derechos para el futuro. Se pueden consultar la denominación, el número de registro, los folletos y los documentos de datos fundamentales para el inversor de los fondos invertibles por las Carteras *Master* en cualquier oficina CaixaBank, en www.caixabankassetmanagement.com y en los registros de la CNMV. NRI: 5127-2022/09338



CARTA DEL DIRECTOR

Andrés Rodríguez
Editor y director de Forbes

 
@arodspainmedia

Economía de guerra

La curiosidad y la nostalgia me llevaron el otro día a entrar en aquellas cuevas de Sésamo, cerca de la plaza de Santa Ana de Madrid, que en otros tiempos fueron lugar de reunión de poetas de vocación maldita, estudiantes de filósofo y toda clase de pensadores de la noche y, aún más atrás en el tiempo, habían sido lugar de copeteo de la burguesía madrileña y así lo había atestigüado el cine español de los setenta. Un

olor a producto de baño subía por las escaleras; el piano yacía como una bomba desactivada, polvoriento y por primera vez en décadas completamente fuera de lugar, y el camaretero que recibía a los pies de la escalera llevaba en el cuello un collarín que era el mensaje definitivo de quien no podía permitirse cerrar, pero tampoco abrir. “Aún no podemos traer al pianista”, decía encogiendo los hombros. La pandemia, dijo. Las cuevas de Sésamo estaban en economía de guerra, búnquerizadas esperando a que su pasado luciera por ellas, cuando su mejor salida seguramente sería hacer un Escarlata O’Hara, perfumarse, enfundarse en terciopelo y abrir las puertas como si el esplendor de la noche madrileña hubiera permanecido allí encerrado durante estos dos últimos años.

En tiempos de guerra —hoy tristemente literal— guardar el dinero en la caja sólo nos hará más pobres. Los analistas recomiendan buscar las oportunidades, practicar una inversión activa, diversificar y, en general, mover el dinero.

También Warren Buffet, quien cuando Rusia se anexionó el terri-

torio de Crimea en 2014, dio sus propias pautas de lo que debería hacer el buen inversor en una economía guerra y que hoy aplican.

Si las acciones están más baratas es más probable que las compre”, dice el magnate. Esto sin importar lo grave que se pusiera la situación. Continuaba Buffet diciendo que lo último que hay que hacer durante un conflicto bélico es quedarse con el dinero. En momentos como estos, “las empresas estadounidenses van a valer más dinero. Los dólares van a valer menos, así que ese dinero no va a comprar tanto”. Su confianza en las empresas norteamericanas es bien conocida. “Estaba convencido de esto en la Segunda Guerra Mundial, durante la crisis de los misiles en Cuba, el 11 de septiembre y en la crisis financiera”. Para el magnate lo mejor es poseer activos productivos que trozos de papel o *bitcoins*. Son sus palabras. Recordemos que si por algo es admirado Buffet es por haber sabido invertir. Empezó cuando tenía sólo 11 años e invirtió los 115 dólares que tenía ahorrados en tres acciones de Citi Service. Entonces “no tenías que elegir acciones ganadoras. No tenías que elegir un momento ganador ni nada por el estilo. Básicamente, sólo tenías que tomar una decisión de inversión en tu vida”.

Lo último que hay que hacer durante un conflicto bélico es quedarse con el dinero. Lo dice Warren Buffet

ILUSTRACIÓN MR. SLOWBOY



Está bien preguntarse, “¿Qué me aporta el ESG?”

No sólo está bien, es imprescindible. En Natixis IM, el ESG comienza con un análisis profundo de tus objetivos, luego aplicamos la experiencia de nuestras distintas gestoras para poder crear soluciones adaptadas a los mismos. Preguntas antes que respuestas. ¿Qué esperas del ESG?

Comienza la conversación > im.natixis.com/es

DNCA
INVESTMENTS

LOOMIS | SAYLES

mirova
Investing in sustainability

ossiam

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

THEMATICS
ASSET MANAGEMENT

LET'S TALK ESG

COMUNICACIÓN PUBLICITARIA

SOLO PARA INVERSORES CUALIFICADOS. Toda inversión implica un riesgo, incluido el riesgo de pérdida de capital. Natixis Investment Managers posee un conjunto diverso de entidades especializadas en la gestión y distribución de activos. Sólo realizan actividades reguladas en y desde las jurisdicciones en las que tienen licencia o autorización.

Es proporcionado por Natixis Investment Managers S.A. o su sucursal Natixis Investment Managers, Sucursal en España. Natixis Investment Managers S.A. es una sociedad de gestión luxemburguesa autorizada por la Comisión de Vigilancia del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier or CSSF) y está constituida de conformidad con las leyes luxemburguesas y registrada bajo el número B 115843. Domicilio social de Natixis Investment Managers S.A.: Calle Jean Monnet, 2, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Natixis Investment Managers, Sucursal en España está autorizada y supervisada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en relación con sus actividades en España. Domicilio social de Natixis Investment Managers, Sucursal en España: Serrano nº90, 6th Floor, 28006 Madrid, España. ESG: Ambientales, sociales y gobernanza. ADINT87-0222

Forbes

Editor y director
ANDRÉS RODRÍGUEZ

Asistente del editor
LUISA MIGUEL lmiguel@spainmedia.es

Director general
IGNACIO QUINTANA iquintana@spainmedia.es

Asistente de dirección general
PAOLA SANZ psanz@spainmedia.es

Directora de Comunicación
MARGA HERRÁN mherran@spainmedia.es

Subdirectora Forbes **IDOIA SOTA** isota@spainmedia.es

Jefe de cierre **PABLO ÁLVAREZ** palvarez@spainmedia.es

Dirección ForbesW **PALOMA LEYRA** pleyra@spainmedia.es

Product manager ForbesW **CRISTINA ROMERO** cromero@spainmedia.es

Redactora jefa Forbes.es **AINHOA MURGA** amurga@spainmedia.es

Redactoras Forbes.es

MANUELA SANOJA msanoja@spainmedia.es

LORENA SACRISTÁN lsacristan@spainmedia.es

MARIANA GÁLVEZ mgalvez@spainmedia.es

Director creativo **LUIS RODRÍGUEZ** lrodriguez@spainmedia.es

Creatividad **MAR ROCA** mroca@spainmedia.es

Directora de Moda y belleza **MELANIA PAN**

Directora de Marketing **CARLA ROGEL** crogel@spainmedia.es

Diseño gráfico **n.ZO ESTUDIO** hola@nzoestudio.com

Brand manager **CRISTIANO BADOCH** cbadoch@spainmedia.es

Subdirector comercial **DIEGO ELVIRA** delvira@spainmedia.es

Jefe de Publicidad **JUAN RODRÍGUEZ** jrodriguez@spainmedia.es

Directora de Desarrollo de negocio **MAR CALATRAVA** mcalatrava@spainmedia.es

Desarrollo de negocios y eventos **PATRICIA OREA** porea@spainmedia.es

Delegada comercial Barcelona **ALBA HERNÁNDEZ PÉREZ** ahernandez@spainmedia.es

Publicidad internacional (Italia y Suiza) **LUCIANO BERNARDINI DE PACE** luciano@bernardini.it

Magazine International Srl. Via Torino, 60 20123 Milano (Italia) T. +39 02 2316 4148 E. bernardini@bernardini.it

Consejero de Transformación digital **PABLO CAÑO**

Jefe de Estrategia digital y SEO **RUBÉN FOLGADO** rfolgado@spainmedia.es

Directora financiera **GLORIA PLAZA** gplaza@spainmedia.es

Contabilidad **ROSA MORA** rmora@spainmedia.es

Producción y Distribución

MARTA MIGUEL mmiguel@spainmedia.es

YOLANDA GIMÉNEZ ygimenez@spainmedia.es

HAN COLABORADO EN ESTE NÚMERO

COORDINACIÓN DEL ESPECIAL: Héctor Chamizo.

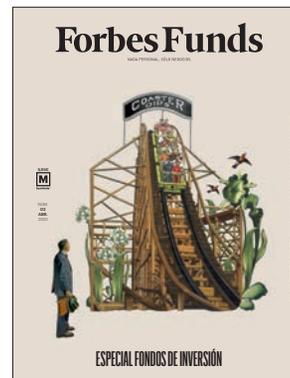
REDACCIÓN: Alba Alserawan, Eva Pla, Rodrigo de Miguel.

OPINIÓN: Amílcar Barrios, Cecilia Boned, Claudia Fontanive, Cristina Murgas, Edward Glossop, Ismael Santiago Moreno, Mondher Bettaieb-Loriot, Pilar Pérez Valenzuela, Salvo La Porta, Sara Carbonell Suárez-Ibaseta, Sophie del Campo y Tomás García-Purriños.

FOTOGRAFÍA: Antón Goiri, Pablo Lorente, Ximena y Sergio.

ILUSTRACIÓN: Hanna Söderholm y Riikka Fransila.

AGENCIAS: Corbis y Getty Images.



Créditos de portada

Ilustración:

Riikka Fransila

Coordinación del especial:

Héctor Chamizo

SpainMedia.™

Forbes

FORBES es una marca comercial utilizada bajo licencia de FORBES LLC.

¿NO ENCUENTRAS FORBES EN LOS QUIOSCOS? CONSIGUE LOS NÚMEROS ATRASADOS PIDIÉNDOLOS EN spainmedia.es/tienda

Imprenta: RIVADENEYRA

C/ Torneros 16, Polígono Industrial Los Ángeles. 28906 Getafe, Madrid.

Distribución: SGEL

Avda. Valdelaparra 29, 28108 Alcobendas, Madrid. Telf. 91 657 69 00.

Spain Media

Calle Almagro 23, 4ª planta, 28010 Madrid (ESPAÑA).

T +34 91 206 10 40. F +34 91 206 10 44

Spain Media

Calle Tuset 3 - Moia I. 2ª planta, 08006 Barcelona (ESPAÑA).

T +34 93 241 37 14. F +34 93 414 70 36

Forbes Tapas

Spain Media Consulting, S.L.
Depósito legal M-4879-2013 ISSN: 2255-4769
Canarias 6,15 €
Difusión controlada por OJD



FORBES no se hace responsable de las opiniones vertidas por los colaboradores en sus artículos. © Spain Media Consulting, S.L. Reservados todos los derechos. Prohibida su reproducción, edición o transmisión total o parcial por cualquier medio y en cualquier soporte sin la autorización escrita de Spain Media Consulting, S.L.

FINANCIAMOS COMO UN BANCO, TRABAJAMOS COMO UN SOCIO.

En **TRADE & WORKING CAPITAL** apoyamos el crecimiento y la expansión de las empresas, ofreciendo soluciones a medida para acelerar el ciclo de conversión de negocio. Nacimos con el objetivo de ser el complemento perfecto a la propuesta bancaria, y con el deseo de transformarnos en el mejor socio.

Hablemos. twcfs.com



SOLID PARTNER, FLEXIBLE SOLUTIONS





Dinero rápido

Era 1989 y Emerson Fittipaldi (São Paulo, 1946) acababa de disputar una de las carreras más emocionantes de la Indianapolis Motor Seepdway, Indi 500. Después de varios segundos en paralelo con el estadounidense Al Unser, peligrosamente pegados en el interior de la curva, las ruedas de ambos coches rozaron y Al Unser salió despedido a la barrera. El accidente otorgó el podio a Fittipaldi, que se hizo con el premio de esta carrera que por primera vez superaba el millón de dólares. Fueron exactamente 1.001.604 dólares, con los que posó junto con su copa, en la foto más cool. En 1993, Fittipaldi repitió podio y se llevó 1,15 millones. En 2016, Associated Press informaba de que los acreedores pedían su parte al piloto, que tenía una deuda de 27 millones.

TEXTO IDOIA SOTA

EMPRENDER PARA CONTARLO

Texto **Eva Pla**

Fotografía **Pablo Lorente**

Fran Romero, posa para FORBES el pasado 3 de marzo en sus oficinas.



“Es más poderoso crear un contenido relevante que hacer publicidad. He llegado a invertir miles de euros en Facebook y llevo un año sin gastar ni un céntimo. Si hubiese tenido que pagar para impactar a más de 60 millones de personas [como he hecho este año] habría tenido que endeudar a mis nietos”



Con permiso de Ibai Llanos, el *streamer* más conocido de España, conseguir 1,7 millones de seguidores en TikTok hablando de finanzas en nuestro país es un hito que nos permite entronar, sin ningún reparo, a Fran Romero (Madrid, 2001). En su cuenta —la primera de su categoría por número de seguidores— se puede encontrar también el vídeo con más visualizaciones y *likes* del panorama nacional. Y, contra todo prejuicio, no le ha hecho falta marcarse ninguna coreografía. Entonces, ¿cómo ha conseguido este chico de 20 años ser seguido por el resto de *influencers*? Con sentido común a raudales. Y, sí, también un poquito de entretenimiento y espontaneidad, que no están reñidos con el conocimiento.

A veces vemos psicólogos, científicos o farmacéuticos *tiktokers* bailando sus frases con subtítulos a ritmo de reguetón. ¿Si no hay baile no se gana?

Ja, ja, ja, para nada. Se puede ganar muchísimo sin hacer bailes. Es cierto que el contenido de entretenimiento tiene un alcance mucho mayor que lo puramente divulgativo, pero en

términos relativos, en proporción a los seguidores que tienes, se gana mucho más haciendo contenido como el que hago. Eso no quiere decir que renuncie al *storytelling*, porque las redes cada vez son más disruptivas. He comprobado que cuando simplemente hablo a cámaras impacto a menos gente que cuando hago conversaciones espejo, por ejemplo, donde la moraleja la captas de una manera mucho más sencilla.

Se autodenomina emprendedor 2.0, ¿por qué?

Lo elegí con mi compañero Andrés y, ahora, la gente me pregunta por la calle: “¿Eres Fran Romero, el emprendedor 2.0?”. Ja, ja, ja. Igual por la rima. Me gusta porque se asienta en dos principios clave: utilizar la tecnología para potenciar los proyectos y desarrollar tu *mind-set* hasta comprender que lo más importante no es emprender, sino salir e ir con tu pareja a cenar, por ejemplo. Estar con tu familia o con quien quieras. Disfrutar de la vida, al final. Si emprendemos es para ser libres, no para atarnos. No es para ser esclavo de tu propio proyecto, sino para que tu proyecto te dé libertad para disfrutar la vida, que es de lo que carece quien trabaja para un tercero.

Si se es emprendedor, ¿hay que estar en redes sí o sí?

Es cuestión de potenciar tu imagen con la tecnología. No implica dejar de ser tú, sino utilizar las redes para potenciar extremadamente tu proyecto: ya sea en publicidad, automatización de tareas, etcétera. Parece obvio, pero hay mucha gente que aún lo no hace.

Es curioso, porque antes se invertía dinero en publicidad y ahora se invierte tiempo y energía. ¿Es el tiempo el activo más rentable?

Efectivamente. ¡Yo que he llegado a invertir miles de euros en publicidad en Facebook y llevo un año sin gastar ni un céntimo! Sí, creo que es mucho más poderoso crear contenido de manera orgánica que hacer publicidad. Si yo hubiese tenido que pagar para impactar a más de 60 millones de personas en dos meses, habría endeudado a mis nietos. Y es algo que, si creas contenido de manera orgánica y que a nivel divulgativo tiene coherencia, es mucho más eficiente. Y si luego ese contenido lo puedes potenciar con publicidad, mejor.

Tiene un vídeo en el que analiza lo que llegó a ganar el humorista Khaby Lame en mayo de 2021.

¿Fue su mayor hit?

Es bastante sorprendente que alguien del nicho del emprendimiento y las finanzas haya tenido un crecimiento tan exponencial en tan poco tiempo. Llegué a tener en torno a unos 63 millones de *views* en los últimos dos meses. Y, en esa temporada, hubo 10 días que íbamos a más de un millón diario, con días de 4,5 millones de *views*. Uno de esos días también fue el que más gente me siguió: 70.000 personas en 24 horas. Es una cifra altísima incluso para los *influencers* de entretenimiento. Otro día, en tres horas y media, lo que duró la final de la Copa Davis en la que me encontraba, me habían seguido 20.000 personas cuando volví a mirar el móvil. →

¿Y me confesaría cuánto ha podido llegar a ganar en un mes con TikTok?

En términos económicos, por desgracia, TikTok es una plataforma que paga muy poquito. Es muy difícil ganarte la vida. El mes que más pagó fueron 200 euros, ¡fíjate! Nosotros nos ganamos la vida monetizando nuestra audiencia. Es decir, que la red social actúa como filtro para que aquellos a los que les ha gustado el contenido y están interesados en profundizar y seguir aprendiendo vengan a Boost, nuestra academia y comunidad de emprendedores.

¿Es la formación financiera elitista, tal y como estaba concebida?

Hoy en día, para nada; pero, por desgracia, sí que está concebida como tal. Es decir, la gente se piensa que para saber de finanzas tienes que ir a una escuela en Harvard y, efectivamente, es mejor que no hacer nada. Pero hoy en día puedes tener acceso a mucha educación financiera y mucho conocimiento de finanzas con creadores de contenido gratuito, foros o libros. Y está al alcance de cualquiera.

Pero en Internet se escucha de todo, y el ámbito financiero a veces recuerda al de la nutrición, donde uno se puede encontrar con frases como “tómame tres pastillas que adelgazas 20 kg en una semana”. ¿Cómo distinguir un contenido de calidad?

Siempre hay gente que te puede engañar y no te das ni cuenta. Pero una forma medio fácil de descubrir si detrás de un mensaje hay fundamento es ver si, efectivamente, a quien lo lanza le está funcionando. Hay mucha gente que replica contenido de otras personas desde una esquina de su cuarto y ni siquiera invierte. No es nuestro caso, tenemos un equipo y experiencia detrás. Quizá por eso sea la cuenta de TikTok más grande del país. No lo sé.

Explica trucos para hacer negocio de maneras que ni imaginamos. Por ejemplo, haciendo *dropshipping*. ¿Hay más técnicas legales y

relativamente rápidas como esta de ganar dinero?

Hace tiempo que yo no hago *dropshipping*. Es muy difícil competir contra un gigante como Amazon por el envío. Hay técnicas rápidas de ganar dinero, pero que te hayan funcionado una vez no quiere decir que te vaya a funcionar siempre. Es muy importante que la gente entienda que no es fácil. Al final, vas a tener que trabajar siempre, aunque te apasione lo que haces: “El trabajo duro siempre superará al talento cuando el talento piense que es demasiado bueno para trabajar duro” [dijo el entrenador de *basket* Tim Notke].

¿Qué relación cree que hay entre haber emprendido desde muy joven y ser el *influencer* de TikTok español de finanzas con más seguidores?

Creo que mucha. Porque cuanto antes empiezas antes fallas y, cuanto antes fallas, antes aprendes y, cuanto antes aprendes, antes mejoras. Al final la única forma de hacerlo es empezar y vale más un kilo de acción que un kilo de intención. Soy emprendedor. Siempre tuve claro que quería trabajar para mí y según mis propias reglas. Empecé muy joven en *e-commerce*, con dinero que me dejó de mi padre y, al principio, hice poco y mal. Poco a poco he ido aprendien-

do. Soy amante de la formación, me formo cada día. Y creo que en parte es porque me apasiona lo que hago. Me flipa impactar vidas, me encanta educar. Como creo que tiene mucha responsabilidad mi trabajo, porque por desgracia no hay mucha educación financiera, me gusta el triple.

¿Cuál es el perfil de su público?

Entre 1,7 millones de seguidores hay gente de todos los lugares del mundo, de todas las edades y sexos. Pero, mayoritariamente, son hombres de entre 18 y 40 años. Y, por el tipo de contenido que hago, hay más jóvenes que adultos. La mayoría está entre los 18 y los 30 años. Y hay de todo: gente que está iniciándose en las finanzas, personas muy expertas que demandan un contenido más serio y que, por norma general, es el que monetizamos en Boost.

Y usted, ¿qué estudió?

Estudí bachillerato de Ciencias Sociales y no lo acabé a pesar de tener todo aprobado. Como dice mi padre, soy un alma inquieta. Nunca he sido de hacer las cosas si no les veo un sentido. Me pasé a Marketing y Comercio, hice el año teórico y, cuando llegó el de las prácticas también lo dejé. Me di cuenta de que no iba a potenciar lo que había aprendido, sino que me iban a tener de mozo. En aquel momento, además, ya estaba facturando 16.000 euros al mes con una tienda *online*. Pero desde entonces nunca he dejado de formarme. Porque, en el momento en el que adquieres el primer conocimiento que te impacta realmente, tu vida cambia y ya es como una droga. No puedes dejar de formarte.

¿Cuál consideras que ha sido tu mejor aprendizaje hasta la fecha?

Curiosamente, practicar el desapego. Aprender a ser feliz sin nada. Léí un libro que me encantó, justo en un momento de mi vida en el que estaba mal y creo que ha sido, de largo, la mejor enseñanza que he tenido. El entender que, si tiene que venir vendrá, pero que si no pasa nada porque, al final, el último traje no tiene bolsillos. 

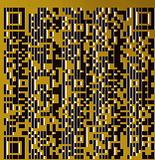
“HAY FORMAS RÁPIDAS DE GANAR DINERO, PERO NO FÁCILES: EL TRABAJO SIEMPRE SUPERARÁ AL TALENTO”

Vontobel

Renta fija sin ideas fijas

Es el momento de ponerse en forma

¿Quiere tonificar sus ingresos o minimizar el impacto de la inflación? Podemos ayudarle a que su cartera de bonos esté en plena forma.



Conozca más
vontobel.com/fi2022

Asset Management

Este documento de marketing es sólo para fines informativos y nada de lo contenido en este documento debe constituir una solicitud, oferta o recomendación para comprar o vender cualquier instrumento de inversión.

ESTACIÓN PODCAST

10 AL 14
MAYO 2022

CÍRCULO DE
BELLAS ARTES
MADRID

FESTIVAL IBEROAMERICANO DE CREACIÓN SONORA



c/ ALCALÁ 42 - MADRID

ORGANIZADO POR

SUBTERFUGE
RADIO

SpainMedia.

• LOBBY •

306.512

Son los millones de euros a los que asciende el patrimonio general de los fondos de inversión en un entorno de gran volatilidad, según los datos de Inverco. El segundo mes del año se ha caracterizado por una nueva corrección de valor como consecuencia de la extrema volatilidad de los mercados tanto de acciones como de bonos causada por las tensiones geopolíticas.



Rentabilidades negativas

⚡ Los fondos de inversión han experimentado en el mes una rentabilidad media del -2,1%, donde la totalidad de las vocaciones han obtenido rentabilidades negativas acusadas por la elevada volatilidad. De esta manera, los Fondos de Renta Variable Internacional son los que han generado una peor rentabilidad (-4,67%) seguidos por los Fondos de Renta Variable Mixta (-4,81%). El comportamiento tanto de los mercados de acciones como el de bonos ha provocado una nueva corrección de valor que ha afectado a las carteras de los partícipes en Fondos de Inversión. Las tensiones geopolíticas han provocado fuertes caídas en los mercados financieros mundiales.

EL AHORRO de las familias españolas se situó en los 2,48 billones de euros, según datos de las cuentas financieras de la economía española difundidos por el Banco de España. Los hogares españoles incrementaron en casi 70.500 millones de euros su saldo en activos financieros, un 2,9% más que a finales del primer trimestre de 2021 y un 4,8% más que en diciembre de 2020. El instrumento financiero de referencia ha vuelto a ser las Instituciones de Inversión Colectiva (Fondos y Sociedades de Inversión), con un crecimiento del 4,9%. Las IIC experimentan un incremento del 10,3%, y ya representan más del 15,4% del ahorro total de las familias españolas. La riqueza financiera neta de los hogares asciende a 1,71 billones de euros



Texto Héctor Chamizo

2022 EMPIEZA EN ABRIL

EL MUNDO DE LA INVERSIÓN PIVOTA ENTRE LA SALIDA DEL CORONAVIRUS Y LA CRISIS DE UCRANIA QUE ESTALLÓ EN MARZO. ASÍ QUEDA EL NUEVO HORIZONTE

CRITERIOS ESG

El triunfo de lo sostenible

Casi la totalidad de las gestoras de fondos de inversión (89%) hace una valoración positiva un año después de la entrada en vigor del Reglamento de Divulgación (UE) 2019/2088, que exige a las entidades comunitarias de este tipo incrementar la transparencia en relación con su integración de riesgos de sostenibilidad. Con todo, casi ocho de cada diez reconocen que existe todavía una cierta falta de definición, según el último Observatorio de Inverco. La tendencia se está acelerando cada vez más desde la salida de la crisis del coronavirus.

CAMBIOS

EL NUEVO OPTIMISMO

Un año después de la inyección de moral por la llegada de las vacunas, las empresas han comenzado 2022 con mayor fortaleza financiera y con optimismo por parte de sus equipos directivos, según los 156 analistas de Fidelity International encuestados sobre las próximas tendencias. Sin embargo, el primer trimestre ha acabado con nuevas dificultades. Las consecuencias de la pandemia, la debilidad del mercado y la confluencia de retos pondrán a prueba su resiliencia. El 54% afirma que los directivos manifiestan una confianza moderada a la hora de invertir.



SUSCRIPCIONES

FONDOS POSITIVOS

Aunque la tendencia de crecimiento de los fondos de inversión se suaviza, siguen en positivo. En el segundo mes del año se ha acelerado el ritmo de las captaciones netas respecto al mes anterior, y los fondos registraron flujos de entrada positivos por valor de 1.154 millones de euros, con lo que continúa la tendencia de los últimos meses, a pesar de la extrema volatilidad presente en los mercados. Los Fondos de Renta Fija, compensados por motivo del rebalanceo de carteras, fueron los que más suscripciones netas registraron en el mes de febrero de 2022 (1.410 millones de euros).

MÁS COSTES

El cambio de orientación de la política monetaria podría dar lugar a un aumento de los costes de financiación. El 67% de los analistas a nivel mundial espera un incremento de las presiones en los precios en 2022 con respecto a 2021, y los bancos centrales se verán obligados a responder a la inflación al alza. Para las empresas, este cambio de la política monetaria puede suponer facturas más altas.



DUNAS CAPITAL

GAMA DE FONDOS DUNAS VALOR

**PRUDENCIA • CAUTELA
EQUILIBRIO • FLEXIBILIDAD**
**valores imprescindibles para
una buena gestión que proteja
al máximo tu capital.**

DUNAS CAPITAL es el grupo financiero de origen español y de carácter independiente de referencia para el mercado ibérico en el sector de la gestión de activos, tanto mobiliarios como inmobiliarios y alternativos, a través de una gama concentrada de producto de gran calidad y alto valor añadido.

Con más de 30 años de experiencia en el mercado, y a través de una filosofía de gestión global, activa y flexible, ofrecemos productos diseñados para diferentes perfiles inversores y con distintos objetivos de rentabilidad, que buscan, ante todo, la preservación del patrimonio mediante una constante evaluación de los riesgos asumidos.

Bernardo Posada, CEO de Hallon

INTELIGENCIA DE MEDIOS

LA MULTINACIONAL ESPAÑOLA ESTÁ ABIERTA A COMPRAS EN EL SECTOR Y SE HA CONSOLIDADO COMO LÍDER EN 'MEDIA INTELLIGENCE'

26
LOBBY

Tras una apuesta importante en Colombia, con la entrada en el accionariado de Siglo Data con una participación relevante, la compañía española Hallon está ahora desembarcando en Portugal, México y Argentina y asegura seguir con su estrategia de crecimiento en el exterior. El grupo, que se encuentra en plena expansión, también explica que ha entrado en el mercado de Panamá en colaboración con su socio estratégico Brain, una empresa líder en inteligencia de medios durante la última década.

La empresa se muestra orgullosa de haber transformado el *clipping* de prensa en *media intelligence* y ofrecer un servicio de consultoría integral a sus clientes, y actualmente busca seguir aplicando la inteligencia artificial al seguimiento de los medios de comunicación, aportando soluciones innovadoras que le permitan adaptarse a un mundo en el que la comunicación evoluciona al mismo ritmo que las nuevas tecnologías.

El consejero delegado de Hallon, Bernardo Posada Vargas, indica que entre los principales retos tecnológicos a los que se enfrenta la

firma está el hecho de que ahora el servicio que presta tiene que estar disponible en todas las plataformas y dispositivos, mientras que también es necesario hacer traducciones en tiempo real y ofrecer resúmenes de prensa en formato audio, entre otras muchas cosas.

No obstante, la empresa confía en la inteligencia artificial, la utilización de redes neuronales y el *machine learning* para optimizar sus recursos y poder ofrecer mejores servicios.

¿Qué es Hallon y qué valor añadido presenta?

Hallon es una firma de *media intelligence* con un equipo multidisciplinar de ingenieros, documentalistas y expertos en comunicación que da soporte a la demanda de seguimiento y análisis sobre la presencia en medios de nuestros clientes. Somos la única compañía española que es independiente y ha sido forjada con el capital de sus fundadores y el esfuerzo del equipo de profesionales que la conforman.

La compañía ha crecido de forma sostenida con una media del 20% anual, y actualmente monitoriza miles de fuentes en medios escritos, digitales, audiovisuales y

en redes sociales en España y en todo el mundo.

¿Qué aporta la inteligencia de medios al sector financiero?

Mediante la inteligencia artificial Hallon ha transformado el *clipping* en *media intelligence*. Esta optimización de recursos permite a los equipos de comunicación financieros enfocar sus esfuerzos en tomar decisiones más inteligentes y en menor tiempo. Entre estos beneficios, que se logran con la utilización de redes neuronales y *machine learning*, destaca una mayor precisión en búsquedas, localizando sólo lo que es de interés para el cliente y la eliminación de ruido a través de un análisis profundo del texto.

¿Cuáles son los hitos alcanzados en más de 20 años operando?

Creemos sinceramente que nuestro mayor logro ha sido superar el concepto tradicional del servicio de *clipping*, basado en la búsqueda y envío de noticias, hasta ofrecer un servicio de consultoría integral capaz de ayudar a nuestros clientes a la toma de mejores decisiones.

¿Cuáles son los retos más importantes que os habéis encontrado?

Por una parte, estamos mejorado

TEXTO: RODRIGO DE MIGUEL. FOTOGRAFÍA: ANTÓN GOIRI

la selección de las noticias de interés, trabajando sobre la relevancia más que sobre la cantidad; y por la otra, nos estamos enfocando cada vez más en los KPI de esas noticias.

La manera de comunicar evoluciona cada día y es importante que una empresa de inteligencia de medios sepa adaptarse a estos cambios mediante soluciones innovadoras, como por ejemplo, enviar alertas por WhatsApp en vez del tradicional correo electrónico. Nuestro servicio tiene que estar disponible para todos los dispositivos y plataformas, debe ofrecer resúmenes de prensa en formato audio, y entre otras muchas cosas, hacer traducciones en tiempo real.

¿Qué hoja de ruta dibuja la compañía para los próximos dos a tres años?

Seguiremos creciendo. Hallon continúa con su estrategia de crecimiento hacia el exterior; y, aunque actualmente contamos con presencia en España, Colombia, y Panamá, ya estamos desembarcando en Portugal, México y Argentina. Por un lado, esta estrategia se ha materializado en Colombia con la entrada de Hallon en el accionariado de Siglo Data (ahora Siglo Data + Hallon), primera empresa de inteligencia de medios en Colombia, con más de 20 años de presencia en el sector.

Por otro lado, hemos entrado en Panamá en colaboración con nuestro partner estratégico Brain, compañía especializada en la inteligencia de medios y líder en el país durante la última década. En resumidas cuentas, y reconociendo que el sector ha experimentado importantes operaciones de ventas y adquisiciones en los últimos años, Hallon pretende ser protagonista del sector evaluando posibles operaciones relevantes que contribuyan a fortalecer su posicionamiento en el mercado. 📍

Bernardo Posada Vargas, el pasado 9 de marzo en las oficinas de Hallon, en Madrid.



Hallon continúa con su estrategia de crecimiento en España y en el plano internacional. El emprendimiento y la innovación son el buque insignia de la firma

THE TEAM

28

LOBBY



Fotografía Ximena y Sergio



SOCIOS ESTRATÉGICOS

Más de 24 años de experiencia diseñando e implementando estrategias de comunicación, relaciones institucionales, eventos y marketing hacen de A+A Imagen y Comunicación una de las consultoras más competitivas y versátiles del mercado. Su profundo conocimiento del mundo empresarial, de los medios de comunicación y del entorno digital le permite posicionar y consolidar a sus clientes como líderes de opinión, en línea con sus objetivos estratégicos de comunicación y reputación corporativa.

1. Ana Linares Subdirectora de cuentas. **2. Sandra Venero** Directora de cuentas. **3. Isabel Hernández** Directora de Medios. **4. Vanesa Pizarro** Directora de estrategia digital. **5. Carmen Alba** Consultora senior. **6. María Jesús Flores** Directora del departamento financiero. **7. Juan Miguel Flores** CEO. **8. Rebeca Flores** Directora de relaciones corporativas. **9. Yuzari Pérez** Documentación. **10. Asunción Infante** Consultora senior. **11. Laura Carvajal** Consultora senior. **12. Susana Ortega** Documentación. **13. Aurora Fernández-Echevarría** Consultora senior. **14. Rocío Fernández** Consultora senior.



Inversión de impacto

CAMBIAR EL MUNDO

LA SOSTENIBILIDAD ES MUCHO MÁS QUE UNA ALTERNATIVA DE INVERSIÓN: PRONTO, DICE PILAR LLORET, DE NAO SAM, Y COINCIDEN LOS EXPERTOS EN INVERSIÓN REUNIDOS POR FORBES PARA ANALIZAR LAS TENDENCIAS Y RIESGOS EN 2022, SERÁ LA ÚNICA OPCIÓN

“El impacto climático que generen las empresas será el factor prioritario para la definición de las estrategias de los fondos de inversión responsable en los próximos años. Sólo en Europa se comercializan en torno a 2.500 fondos de inversión que dicen respetar códigos relacionados con compromisos ambientales, sociales o de gobernanza. Para analizar el futuro a corto, medio y largo plazo en FORBES reunimos el pasado 1 de marzo en la sede de la Fundación

Pons a varias directivas y directivos de algunas de las principales empresas españolas del sector, en un debate moderado por Eva Pla, periodista de mercados financieros en FORBES. Junto a ella, Pilar Lloret, directora general de NAO SAM; Ana Figaredo, directora general de Lombard Odier Europe; Ana Guzmán, directora de Inversiones y de Impacto de Portocolom AV; Paz Comesaña, directora de Marketing, Publicidad, Alianzas y CRM de Evo Banco, y Alberto Cas-

tilla, socio del área de sostenibilidad de EY España.

Eva Pla puso sobre la mesa una cuestión fundamental: si las estrategias de inversión sostenible se están implementando realmente. Abrió el debate Ana Guzmán, de Portocolom AV. “Desde hace casi cuatro años realizamos un giro estratégico por el cual el 100% de las carteras de nuestros clientes deberían tener un enfoque de inversión sostenible o de inversión de impacto [se denomina así

a las inversiones dirigidas a producir tanto una rentabilidad atractiva como un impacto social o ambiental positivos y cuantificables]”.

Ana Figaredo, de Lombard Odier Europe, banco de origen suizo con 225 años de historia, explicó que la empresa para la que trabaja nació con el sesgo de sostenibilidad, “como se diría hoy en día, porque es una de las instituciones fundadoras de la Cruz Roja”. En la actualidad, añadió, su banco ofrece un enfoque de sostenibilidad y de impacto: “El 80% de nuestros productos ya cuenta con la etiqueta de sostenibilidad y estamos tratando de aumentar el porcentaje de impacto, aunque no es tan fácil, dada la oferta en el mercado, por las alternativas de inversión”.

Pilar Lloret, directora general de NAO SAM, explicó que su empresa es “una gestora de reciente creación, ya que nació hace escasamente unos tres años y unos meses, pero su fundación venía impulsada por el enfoque de sostenibilidad”. Cuando se creó NAO SAM ya comenzaba a hablarse seriamente en España de la necesidad de buscar el enfoque sostenible en todas las empresas. “En Europa es algo de lo que se habla desde hace mucho más tiempo –contó–, pero en España eran asuntos sobre los que había un gran desconocimiento. En estos años, sin embargo, se ha instaurado la idea de que la sostenibilidad no es sólo una alternativa para la inversión, sino la única opción: en muy poco tiempo todos los productos van a tener que tomar en cuenta estos criterios”.

Alberto Castilla, socio responsable de Sostenibilidad de EY España, informó que su ámbito de trabajo consiste, precisamente, en “asesorar a compañías financieras y gestoras

“EN 2021 SE PREVEÍA UN ENCARECIMIENTO DE LA ENERGÍA Y MUCHAS CARTERAS YA LO TENÍAN EN CUENTA”, DICE PILAR LLORET

para integrar la sostenibilidad en su día a día”. Incidiendo en lo apuntado por Lloret, Castilla descubrió que “ya no se trata tanto de un compromiso con la sostenibilidad, sino de *competencia*: de saber cómo generar valor, para la compañía y para todos. Trabajamos con este punto de vista con todo tipo de entidades”.

La última intervención en este arranque del debate fue para Paz Comesaña, directora de Marketing, Publicidad, Alianzas y CRM de Evo Banco, que, a diferencia de resto de participantes, trabaja directamente con cliente final. “El nuestro tiene una edad media de 35 y está muy preocupado por el futuro del medio ambiente y la sostenibilidad, y demanda productos sostenibles y con los que contribuir a un mundo mejor”.

El análisis tocó también las implicaciones de la guerra de Ucrania, y la necesidad europea de no ser tan dependiente de fuentes de energía como el gas ruso. Pilar Lloret, de NAO SAM, comentó que en 2021 “ya se preveía que los recursos energéticos iban a irse encareciendo, lastrando los márgenes de las compañías y las estimaciones de beneficios, y muchas de las carteras ya tenían en cuenta este impacto”.



1. Paz Comesaña, directora de Marketing, Publicidad, Alianzas y CRM de Evo Banco. 2. Pilar Lloret, directora general de NAO SAM. 3. Ana Guzmán, directora de

Inversiones y de Impacto de Portocolom AV. 4. Ana Figaredo, directora general de Lombard Odier Europe. 5. Eva Pla, redactora de FORBES y moderadora del

Forbes Talks. 6. Alberto Castilla, socio del área de sostenibilidad de EY. 7, 8, 9 y 10. Imágenes del encuentro en la sede de la Fundación Pons, en Madrid.



LEE TODA LA CONVERSACIÓN EN NUESTRA WEB

Con la toma militar de Ucrania por Rusia, se abre paso ahora la batalla económica entre el bloque occidental y la Federación Rusa. Según IHS Markit, “se avecina la peor crisis energética en 50 años”.

El estallido de la guerra en Ucrania y su impacto económico, avivado por las sanciones, ha sacudido el mercado de materias primas, multiplicando sus precios, lo que está provocando una subida considerable de la inflación a nivel mundial, empujando a la Fed a subir los tipos de interés y generando caídas en las principales bolsas mundiales y en la renta fija, aunque los bonos estadounidenses, el dólar y el oro están funcionando como inversiones refugio en esta crisis.

Rusia es el tercer país productor de petróleo y su gas representa un 17% a nivel mundial. En cereales, Rusia y Ucrania suman el mayor bloque de producción de trigo del mundo, con el 28% del total. Además, es el segundo mayor productor de paladio, con el 37% de la producción mundial, una cuota de producción del 7% en aluminio y controla el 13% de la producción global de esponja de titanio.

Putin ha asegurado que las sanciones occidentales contra Rusia son equivalentes a una “declaración de guerra”. La severidad de las sanciones no tiene precedentes, destacando la prohibición de los bancos rusos a acceder al sistema SWIFT, imposibilitándoles llevar a cabo transacciones internacionales. Siendo la sanción



Ismael Santiago Moreno
Doctor en Economía de la
Universidad de Sevilla.

Las criptomonedas en la guerra del SWIFT

LA PROHIBICIÓN RUSA A SUS CIUDADANOS Y EMPRESAS DE OPERAR EN CUALQUIER MONEDA EXTRANJERA HA PROVOCADO UNA SUBIDA DE BITCOIN Y OTROS CRIPTOACTIVOS

más severa la imposibilidad de que su banco central pueda acceder a sus reservas en moneda internacional. Bloquear el acceso a tales reservas imposibilita la inyección de liquidez al sistema financiero ruso y así evitar corralitos o salidas abruptas de depósitos. Adicionalmente, al no tener estas reservas disponibles no puede defender al rublo, cuya cotización ha caído un 50% al igual que la bolsa rusa, llevando a las agencias de calificación crediticia S&P, Moody's y Fitch a rebajar la nota de solvencia de la deuda soberana de Rusia a la categoría de bono basura.

Ante este escenario, Rusia ha impuesto sus contrasanciones como son la prohibición a los ciudadanos rusos a llevar a cabo operaciones en moneda extranjera en cualquier país; la prohibición a las empresas rusas de recomprar sus acciones, ampliaciones de capital o transacciones de repago de deuda en moneda extranjera y, por último, el impedir poner en marcha un proceso de exportación sin que los ingresos generados vayan al banco central de Rusia. Estas medidas provocaron una subida importante de Bitcoin y otros criptoactivos. Recordemos que Ucrania y Rusia han dado pasos legislativos en favor de las criptomonedas.

Por último, lo que le ha quedado claro es que el sistema monetario internacional basado en moneda fiat se le ha caído la careta con esta guerra y con las sanciones impuestas a Rusia, ya que le ha quedado claro a todo el mundo que el dólar estadounidense y el euro no son divisas neutrales, están politizadas y se han empleado como arma de guerra, provocando pérdida de atractivo fuera de los bloques económicos que las emiten. Esta situación debería beneficiar al oro y a criptomonedas como bitcoin, cuyo control, en este último, está en sus claves criptográficas y su propiedad queda transparentemente demostrada con la existencia de *blockchain*. Recordemos que *bitcoin* es un activo real (no tiene pasivo) digital atesorable (mejor que el oro en términos de coste), de oferta inelástica (deflacionaria) y difícilmente expropiable, demostrando ser un extraordinario vehículo para transportar valor a lo largo del tiempo.

La verdad es que este escenario recuerda a los años setenta. Si nadie lo remedia, Occidente está condenada a tener una recesión y Rusia una depresión. Los riesgos de estancamiento son cada vez más evidentes, siendo la oportunidad que andaban buscando las criptomonedas.



1 millón de productos de inversión

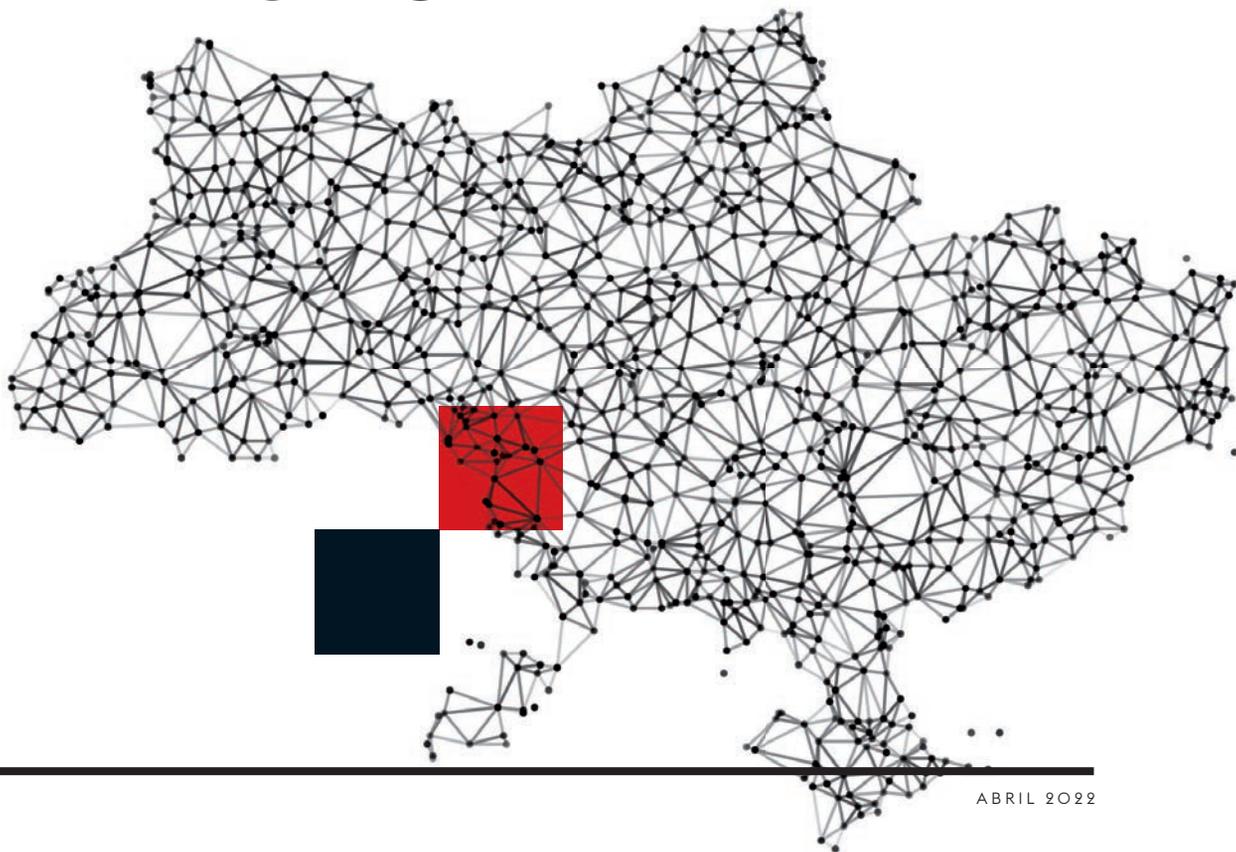


FREEDOM
finance

*Invertir conlleva riesgos
de pérdida de capital

UCRANIA

El desastre económico de un mundo bipolar



POR ALEX AMORÓS REÑÉ, ANALISTA DE
GEOPOLÍTICA, MACROECONOMÍA E INVERSIÓN

ABRIL 2022

A la catástrofe humanitaria se suma una amenaza económica: un nuevo orden mundial con muros donde hasta ahora había alianzas daría lugar a hambrunas, pérdida de poder adquisitivo y grave crisis en muchos sectores

Apenas han transcurrido dos décadas desde que se pusiera punto y final al episodio más oscuro en la historia reciente de Europa, los conflictos étnico-religiosos entre los pueblos de la antigua Yugoslavia. Cuando todavía hoy suenan los ecos de las balas silbando, un nuevo conflicto a gran escala sacude los cimientos del viejo continente. Vladímir Putin, cabeza visible de una Rusia recompuesta tras años vagando sin rumbo desde la disolución de la URSS en 1991, ha optado por la línea dura ante la incapacidad de imponer sus intereses en lo que considera su zona de influencia.

En el seno del pensamiento del Kremlin, Ucrania es mucho más que una nación hermana. Encarna la nostalgia de la grandeza rusa bajo el paraguas de la extinta Unión Soviética, y da cobijo a una importante diáspora rusófila, especialmente en el extremo oriental del río Dniéper. Pero es que además representa un baluarte vital para la defensa de Rusia, una línea adelantada en conjunción con Bielorrusia para frenar el expansionismo occidental de la mano de la OTAN. En Moscú todavía resuenan las palabras del exsecretario de Estado estadou-

nidense James Baker —“ni una pulgada hacia el este”— al por entonces líder soviético Mijaíl Gorbachov, el 9 de febrero de 1990, en relación al compromiso de la Alianza Atlántica de no extenderse más allá de Alemania.

La invasión sobre suelo ucraniano, por tanto, debe entenderse como la consumación del proceso disuasivo que empezó Rusia en las regiones georgianas de Osetia del Sur y Abjasia en 2008, y que afianzó en 2014 con la anexión de la península de Crimea. Una línea roja que ha desembocado en una devastadora guerra y una catástrofe humanitaria, pero también en gravísimas consecuencias económicas que amenazan con desestabilizar toda la economía mundial.

• JAQUE AL • ORDEN UNIPOLAR

• La consecuencia más evidente de las hostilidades es la vuelta a un escenario de Guerra fría que se creía enterrado y superado. La avalancha de sanciones occidentales como réplica a la agresión orquestada por Putin ha acrecentado más si cabe la brecha eurasiática, lo que *de facto* se ha traducido en un renovado acercamiento de Europa hacia Estados Unidos, mientras Rusia busca cobijo en los brazos de China, su principal valedor y socio comercial. Tal es así que la movilidad ha quedado fuertemente restringida, con vetos cruzados desde Occidente y Rusia a sobrevolar sus respectivos espacios aéreos. Esto ha llevado ya a graves disrupciones en el transporte tanto de pasajeros como de mercancías, que se ha traducido en un sustancial incremento de los costes así como de los tiempos, a tenor de la reconfiguración de multitud de rutas aéreas con tal de sortear zonas coartadas. Las afectaciones también se están notando en la zona del Mar Negro, un *hub* logístico clave para conectar Europa con Asia. Las compañías aseguradoras han dejado de cubrir a los buques mercantes que operan en la región al considerarlo zona de guerra, con lo que el transporte de mercancías ha quedado completamente paralizado.

Esta desconexión forzosa podría no ser más que la primera piedra de un proceso mucho más amplio de reordenación global. El orden unipolar, hasta ahora vigente bajo la batuta de Washington, se resquebraja para dar paso a otro mucho más amplio e inestable, con actores emergentes como China, India o la propia Rusia que reivindican su creciente prepon- ➔

derancia en la esfera mundial. Las regiones ganarán peso relativo al multilateralismo, levantando muros a su paso donde hasta ahora había rutas comerciales intercontinentales y alianzas estratégicas.

Para ilustrar este retroceso en el colaboracionismo, fijémonos en el caso concreto de la industria aeroespacial. Hasta ahora, buena parte de los lanzamientos de satélites y sondas robóticas que realizaba la Unión Europea recaían en los cohetes rusos Soyuz. Sin embargo, la imposición de sanciones occidentales a la exportación de componentes electrónicos necesarios para el ensamblaje de los cohetes ha llevado a la suspensión de la colaboración entre las partes, lo que *de facto* se ha traducido en la cancelación de lanzamientos de misiones espaciales ya programadas como la Exomars, que había sido concebida entre la Agencia Espacial Europea y Roscosmos, su homóloga rusa.

- **DISRUPCIONES EN LAS MATERIAS PRIMAS**
- Otro aspecto caudal es el de la energía.

Rusia es el mayor exportador neto tanto de petróleo como de gas natural del mundo, elementos todavía hoy fundamentales para lubricar la maquinaria que nutre tanto el transporte como

la industria. La guerra se produce, además, en un contexto muy delicado puesto que el mercado está muy tensionado y la oferta es incapaz de abastecer a una demanda creciente, lo que deriva en un encarecimiento de la energía que no hace sino añadir presiones inflacionistas a las economías de medio mundo. Tampoco ayuda la infrafinanciación sectorial de los últimos años, justificada en pro de la transición energética que busca de descarbonizar la economía global, y que ha sacado a relucir la dependencia que seguimos teniendo de los combustibles fósiles. Un enquistamiento del conflicto, aupado por las sanciones internacionales, podría derivar en una implosión al alza de los precios que en última instancia afectase al consumo y, por ende, al crecimiento económico.

En una situación muy parecida se encuentran el resto de las materias primas, tanto agrícolas como minerales. Por poner un ejemplo, Egipto —país de más de 100 millones de habitantes— es el mayor importador de trigo del mundo, y el 85% de su suministro proviene de Rusia y Ucrania. No es ni mucho menos un caso puntual. Conviene recordar que las protestas que desembocaron en la llamada Primavera Árabe y que se propagaron por multitud de naciones del Norte de África y Oriente Medio tuvieron parte de su origen en la precarización de las condiciones económicas de sus ciudadanos, marcadas por la creciente inflación y unos niveles de desempleo elevados.

Las disrupciones en torno al trigo son extrapolables a otros alimentos como el maíz o el aceite de girasol, del que Ucrania es el mayor exportador del mundo; pero también a minerales como el paladio o el níquel, de los que Rusia controla el 42% y el 9% de la cuota mundial, respectivamente. Ambos metales son trascendentales en industrias de alto valor añadido como la automovilística o la aeronáutica, y su precio se ha disparado ante el temor de escasez o cuellos de botella en el suministro. El titanio también tiene visos de convertirse en tema de preocupación si la situación no mejora próximamente. Así, Boeing, el gigante de la aviación estadounidense, depende en hasta un tercio del

La comercial es otra forma de hacer la guerra: incrementa el malestar por la pérdida de oportunidades

titanio ruso para abastecer su demanda interna, mientras que en el caso de Airbus, su rival europeo, el porcentaje se enfila hasta el 50%.

- **SWIFT, DIVISAS Y REPUTACIÓN DE MARCA**

El otro gran frente de batalla se enmarca en el sistema financiero. Varios bancos rusos, que previamente estaban ya sancionados, han sido expulsados del sistema internacional de pagos SWIFT, dificultando que puedan operar globalmente y mermando la capacidad de apalancamiento de personas y empresas por igual. Este veto ha venido acompañado de los anuncios por parte de Visa y MasterCard que cesan todas sus operaciones en Rusia, lo que a su vez abre la puerta a que UnionPay, la organización de tarjeta bancaria de uso doméstico de China, ocupe el vacío generado.

La expulsión de SWIFT se complementa con otra serie de medidas draconianas que afectan a la línea de flotación del banco central de Rusia, principal reservorio de activos del país y que verá buena parte de sus activos congelados, dificultando así la conversión de estos en recursos líquidos. Esto no hace sino añadir dudas acerca de la capacidad efectiva de Moscú para frenar la depreciación del rublo, que en las últimas semanas ha caído a mínimos históricos respecto a las divisas de referencia. Tal ha sido el desplome que el propio banco central ha tenido que anunciar medidas desesperadas como una subida de los tipos de interés de más de 1.000 puntos básicos hasta el 20%. Si bien esta medida puede frenar la vorágine bajista del rublo, es igualmente cierto que encarecerá sobremanera el acceso al crédito, con el consiguiente agravio para ciudadanos y negocios.

En paralelo, la fuga de compañías occidentales de Rusia, que cesan parcial o totalmente sus operaciones en el país, que posiblemente irá a más, motivada tanto por el deterioro de las condiciones internas del país como por la reputación negativa que tendrá mantener la actividad comercial en un país percibido como hostil por parte de la opinión pública. Gigantes del *retail* como Ikea ya han anunciado que hacen las maletas, a la que seguirán otros como el referente

textil español Inditex, que ha cesado temporalmente su negocio en sus más de 500 tiendas a lo largo y ancho del país. En este último caso, el mercado ruso representaba el mayor del grupo al margen del español, lo que da idea de la magnitud del golpe. También están cortando lazos referentes deportivos como Adidas o Nike; tecnológicas como Apple, Google o Microsoft; y automovilísticas de la talla de Volkswagen o Mitsubishi. Aunque quizá el ejemplo más evidente de esta crisis se da entre los conglomerados energéticos, que están abandonando proyectos gasísticos y petroleros sumamente rentables tras haber acometido inversiones millonarias en los últimos años, como la británica BP o la estadounidense ExxonMobil. Rusia se ha convertido en un paria, y la comunidad internacional le brinda un trato vejatorio en forma de aislamiento comercial como respuesta a su invasión sobre Ucrania.

Es más, se están dando pasos decididos para excluir a las compañías rusas de los principales índices bursátiles, tales como el Dow Jones y el S&P 500 estadounidenses o el LSE británico, así como los principales ponderadores de inversión como el MSCI. Estas decisiones drenarán más si cabe los flujos de inversión, aislando a las multinacionales rusas del necesario acceso al capital para acometer inversiones.

- **MEDIDAS CON MEDIDA**

La comercial es otra forma de hacer la guerra, quizá si cabe más eficaz al acrecentar el malestar interno de los ciudadanos ante la pérdida de competitividad y oportunidades. Pero conviene no precipitarse y ser muy cuidadosos con la imposición de sanciones a destajo: Rusia no es Irán, Venezuela o Corea del Norte sino que representa una pieza fundamental para el equilibrio y el aprovisionamiento de materias primas del mundo. Y hoy por hoy, no hay un reemplazo posible.

En juego está evitar un colapso generalizado, cuyas consecuencias podrían derivar en hambrunas o la cronificación de precios elevados en muchos segmentos, mermando consigo el poder adquisitivo de los ciudadanos. Igualmente importante es el hecho de que cuanto mayor sea el castigo punitivo, mayor será la desafección y por ende menor la posibilidad de resarcirse y dar marcha atrás. Es en tiempos como estos cuando se consolidan los nacionalismos excluyentes y los discursos de odio, y si algo nos ha enseñado la historia, es que este es un camino muy peligroso que recorrer. 



Edward Glossop
Economista de mercados
emergentes de abrdn.
@edwardglossop

En el momento en el que se escribía esta columna, a mediados de marzo, el ejército Ruso seguía avanzando hacia la capital de Ucrania. Lo hacía de una forma más lenta de la que se había imaginado en un principio, pero las tropas se situaban ya a apenas 20 kilómetros de Kiev, desde donde se avistan ya las explosiones.

En estas circunstancias, averiguar el devenir de esta situación es una tarea complicada, casi imposible. Pero conviene hacerse una idea de cuáles pueden ser los distintos escenarios el día después de que acabe el conflicto, sea como sea.

Aunque es difícil tener certezas en un escenario marcado por lo inesperado, lo que sí sabemos ya sin ningún tipo de dudas es que la invasión rusa de Ucrania es, ante todo, una tragedia humana. De este mismo modo nos corresponde evaluar las consecuencias que va a tener sobre esta situación sobre la economía y los mercados para desde ahí intentar dar los próximos pasos.

En este entorno tan cambiante, hemos actualizado nuestra visión general de los posibles resultados en forma tabla (véase en la otra página).

Antes de continuar, conviene reiterar que ninguno de estos escenarios que hemos expuesto cuenta con altas probabilidades de materialización. Y, de hecho, todas estas hipotéticas situaciones se utilizan mejor para establecer un

Seis posibles escenarios para el fin del conflicto y sus consecuencias

DESDE LA IMPROBABLE DESTITUCIÓN DE PUTIN, QUE ACABARÍA CON EL BLOQUEO, A LA EXPANSIÓN DE LA GUERRA A LA OTAN. ¿QUÉ PODEMOS ESPERAR?

camino por el que guiarse a la hora de navegar por la crisis a la que nos enfrentamos.

De esta forma, a continuación exponemos un breve resumen de los principales escenarios que podríamos tener por delante:

ESCENARIO 1: PUTIN ES DESTITUIDO

Probablemente el escenario más positivo (para el mundo) a largo plazo, aunque no tiene por qué ser real necesariamente en el corto plazo, sería uno en el que el presidente ruso Vladimir Putin se enfrentase a su destitución.

Aunque las posibilidades de que esto ocurra son probablemente más altas que nunca, todavía lo vemos como una posibilidad algo improbable. Parece que el presidente ruso Vladimir Putin ya ha prescindido de muchas de las figuras con un perfil más moderado dentro de su círculo más íntimo.

Además, durante la última década, los militares rusos han conseguido integrarse aún más en la toma de decisiones estratégicas del Kremlin.

ESCENARIO 2: SE ALCANZA ALGÚN TIPO DE ACUERDO

Si, tal y como se ha informado, la resistencia de Ucrania sigue siendo más fuerte de lo que se esperaba en un principio, también existe la posibi-

lidad de que Putin decida aflojar la presión que está ejerciendo sobre el país vecino, allanando así el camino para alcanzar un acuerdo de neutralidad o una partición de facto, que se llegue a discutir por Occidente y Ucrania (pero que se acepte a regañadientes).

La división del país es la más probable de las dos opciones, pero ambos escenarios presentan desafíos. Lo cierto es que Rusia tiene margen para aumentar la presión militar y la historia sugiere que Putin estaría dispuesto a desplegarla si considerase que esto es necesario.

Del mismo modo, aunque también es posible que se alcance otro acuerdo al estilo de Minsk, es posible que el presidente Putin no confíe en que Ucrania aplique los términos de forma satisfactoria, ya que daría a Rusia derechos de veto sobre la política exterior ucraniana a través del control político en las regiones prorrusas del este.

ESCENARIO 3: ESTABLECIMIENTO DE UN GOBIERNO TÍTERE

Precisamente este escenario representa aquel en el que Rusia consigue derrocar al gobierno del presidente ucraniano Volodymyr Zelensky. Esto permitiría al Kremlin instalar un gobierno títere en Kiev, similar al *acuerdo* alcanzado por Rusia con la vecina Bielorrusia.

Este resultado requeriría probablemente que se nombrara personal clave en las filas del ejército ucraniano para establecer la ley y el orden

En el escenario de un gobierno títere en Kiev, al estilo del acuerdo de Rusia con Bielorrusia, supondría mantener de forma indefinida las sanciones y el riesgo de más restricciones a la exportación de energía.

en nombre de ese nuevo régimen prorruso. Para llegar a esto, puede ser que sea una ocupación que dure muchos meses, aunque creemos que una ocupación indefinida sería difícil de mantener debido a los que supondría esta operación. De hecho, Putin también se ha mostrado reacio a hacerlo en el pasado.

Esta opción también presenta, por supuesto, desafíos. Por ejemplo, no está garantizado que Putin sea capaz de establecer la ley y el orden con una ocupación limitada en el tiempo en un entorno hostil, y puede ser reacio a mantener las tropas rusas en Ucrania de manera indefinida.

ESCENARIO 4: EL CONFLICTO INICIADO EN UCRAINA SE EXTIENDE A LA OTAN

Por último, cabe destacar que el escenario más negativo que contempla nuestro análisis es que Putin ataque a los miembros de la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN).

Seguimos pensando que esta posibilidad supone un riesgo muy bajo, ya que desencadenaría una gran guerra con Estados Unidos que Rusia no puede ganar. Es de suponer que el círculo íntimo de Putin y sus aliados internacionales, como China, verían esto como una extralimitación inaceptable.

No obstante, dado que Putin se ha vuelto cada vez más tolerante al riesgo, emocional, ideológico y radical, seguimos pensando que es un riesgo que no podemos descartar. **P**

DE LOS (AL MENOS) SEIS ESCENARIOS posibles, el de un gobierno títere es el más plausible.

	Escenario	Descripción
La guerra de Putin fracasa	Putin es destituido por un golpe de estado y/o una revuelta popular	Se intensifican las protestas en Rusia, más víctimas civiles y crisis económica. Putin pierde capacidad de conseguir apoyos. Es sustituido por una figura más moderada. Un alto el fuego y el fin de las sanciones.
Los errores de cálculo y el elevado coste de la ofensiva militar obligan a Putin a aflojar	Neutralidad	Como Finlandia en la Guerra Fría, Ucrania se convierte en un país neutral: se abstendrá de integrarse militarmente en Occidente. A cambio, Rusia reconoce la soberanía ucraniana, incluyendo la RPL y la RPD. No Crimea
	Partición disputada	Similar a Georgia (2008). Las fuerzas rusas se retiran hacia el Este y Putin se queda con el Este de Ucrania, gran parte del cual es prorrusa. Es una partición <i>de facto</i> , cuestionada por Occidente y el gobierno ucraniano.
Putin afloja, pero el conflicto militar está más equilibrado	Otra Minsk	Ante la amenaza de más víctimas civiles, Ucrania acepta un acuerdo al estilo de Minsk que federaliza el país. Esto otorga a Moscú el derecho de veto sobre la política exterior ucraniana a través de los estados prorrusos.
Rusia intensifica la agresión militar, provocando una dura derrota ucraniana	Gobierno títere: otra Bielorrusia	Putin instaura un régimen títere en Kiev, controla el ejército ucraniano, y ocupa el país temporalmente. Las sanciones se mantienen, con el riesgo de nuevas medidas para restringir las exportaciones de energía.
	Gobierno títere y ocupación a largo plazo	Como en el caso anterior, salvo que la ocupación a largo plazo es necesaria para mantener la ley y el orden. Sería muy probable que se impusieran sanciones en materia de energía.
El conflicto se extiende	Los miembros de la OTAN se implican directamente en el conflicto	Furioso por las duras sanciones, un Putin cada vez más emocional, ideológico, radical y tolerante al riesgo ataca a los países de la OTAN.

● Probabilidad inferior al 10% ● Probabilidad 10%-20% ● Probabilidad 20-30% ● Probabilidad 30-40%

Escenarios en un horizonte temporal de 12 a 18 meses. Las probabilidades no suman el 100 %. Aunque algunos escenarios podrían darse de forma simultánea o consecutiva, la tabla pretende indicar la probabilidad de que un escenario determinado sea el punto final a la crisis. Fuente abrdn.

Nautik

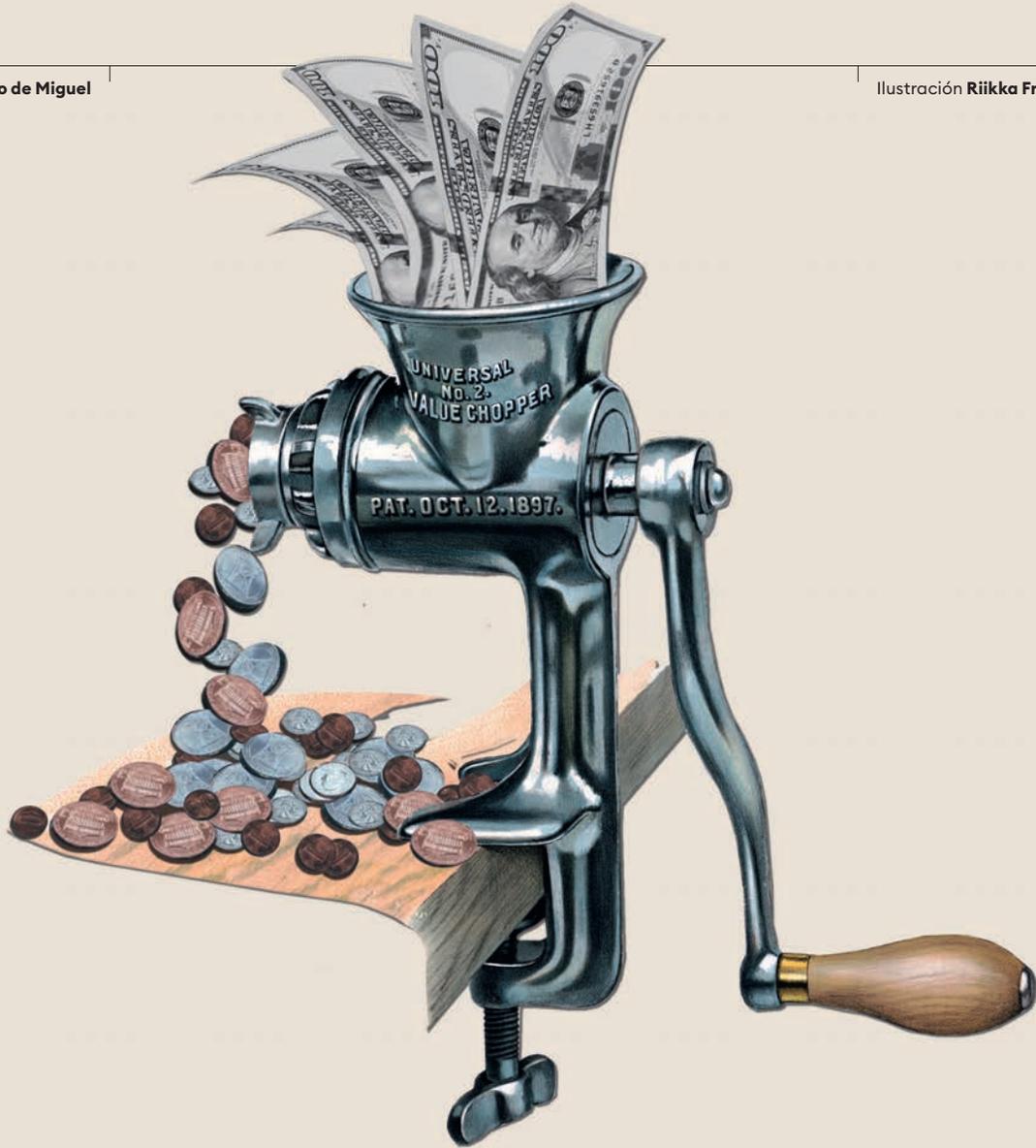
THE LIFE AQUATIC



• FONDOS •

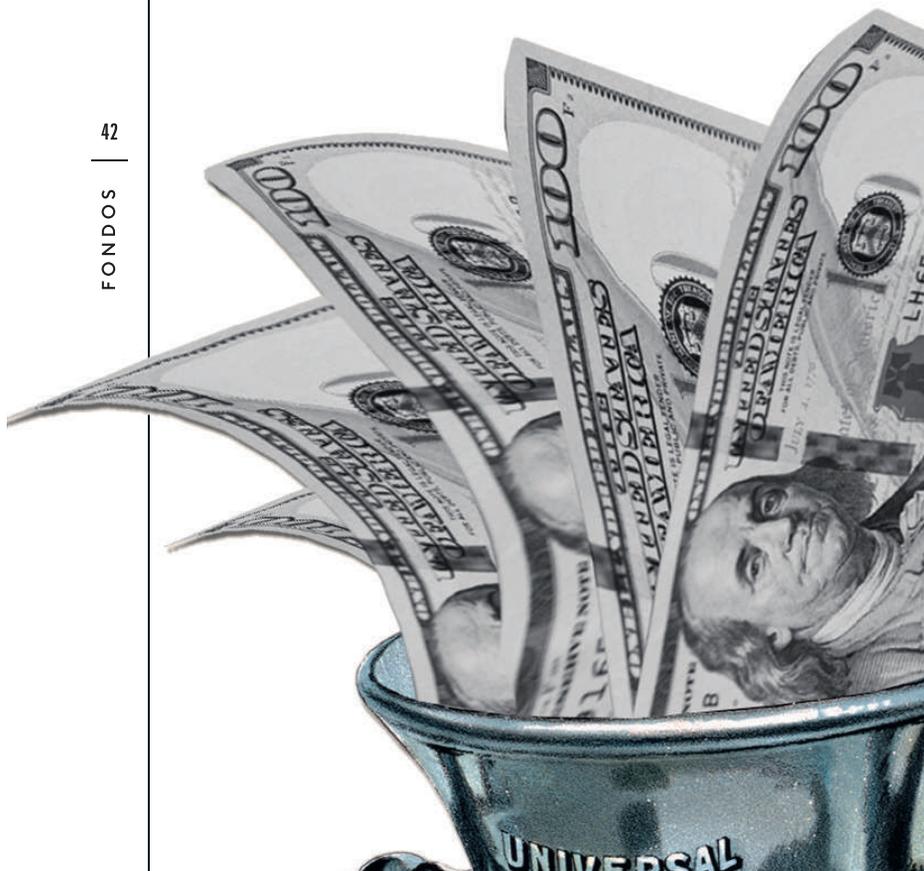
Texto **Rodrigo de Miguel**

Ilustración **Riikka Fransila**



A TODA MÁQUINA

LA BONANZA EN LA INDUSTRIA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
CONTINUARÁ PESE LAS INCERTIDUMBRES A CORTO PLAZO →



En el corto plazo, la industria debe capear la inflación. En el largo, crece la inver- sión sostenible

La industria de los fondos de inversión goza de una excelente salud en España y sus perspectivas futuras son de un sólido crecimiento a pesar de los vientos de cara que se vislumbran a corto plazo.

El volumen de activos de los fondos de inversión en España aumentó un 15,7% en 2021 hasta los 317.545 millones de euros, según datos de la Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones (Inverco).

De hecho, en 28 de los últimos 32 trimestres los fondos han recibido suscripciones netas positivas, lo que “demuestra la preferencia inversora del ahorrador nacional por los fondos de inversión”, asegura Inverco en una nota reciente con datos a 31 de diciembre de 2021.

“Hace mucho que en España el fondo de inversión es el producto de ahorro por excelencia, con el entorno de tipos tan bajos en el que nos adentramos hace ya tiempo”, explica Álvaro Fernández, codirector de Desarrollo de Negocio de Capital Group para Iberia.

Los clientes han ido asumiendo desde hace años que el fondo ofrece ventajas fiscales, una gestión profesional y permite diversificar la cartera y acceder a inversiones al igual que otros con patrimonios más altos. “Creo que en ese sentido las expectativas siguen siendo igual de buenas como producto de ahorro”, añade Fernández.

La consolidación de esta industria en España en los últimos años permite a algunos aventurarle un buen futuro. “Soy optimista respecto a la industria de fondos en España”, indica Nabil El-Asmar Delgado, Country Head de Vontobel para Iberia. “Mi optimismo se basa en el alto grado de penetración que han alcanzado tanto el fondo internacional como el fondo nacional en España”.

Y comenta: “Veo un grado de consolidación que me hace ser optimista y sigo pensando que va a ir a más, porque a través del vehículo fondo de inversión los inversores pueden tener acceso a cualquier tipo de activos o de temática. No se me ocurre qué puede pasar para que esta situación se pueda dar la vuelta”.

Al igual que sucede en el sector financiero, las gestoras de fondos están inmersas en una transformación digital que a la vez provoca mayor competencia y concentración, movidas

RETOS

La transformación digital y la necesidad de obtener cada vez más datos que ayuden a la gestión, así como la irrupción de la gestión pasiva —aunque la incertidumbre de los mercados la perjudique ahora— son dos de los principales desafíos a los que se enfrenta el sector de los fondos.

por la necesidad de obtener cada vez más datos que ayuden en la gestión.

La irrupción de la gestión pasiva también ha supuesto un reto para los negocios de gestión activa en los últimos años, aunque la actual incertidumbre de los mercados puede favorecer a esta última.

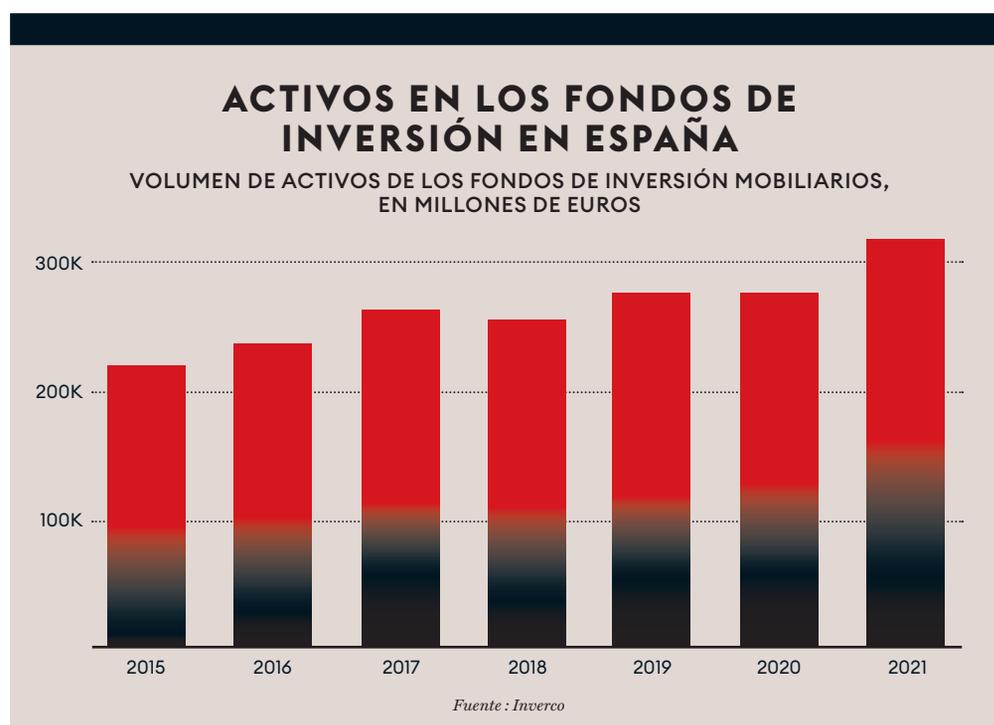
- **MALOS TIEMPOS PARA LA GESTIÓN PASIVA**

- Estamos empezando a ver, con mercados más volátiles y bajistas, el *lado oscuro* o perjuicios de la gestión pasiva. Al final en mercados bajistas, la gestión pasiva te da básicamente las mismas caídas que los mercados y los índices y no hay manera de diversificar y, sobre todo, de proteger”, afirma Mario González codirector de Desarrollo de Negocio de Capital Group para Iberia. “Pensamos que una buena gestión activa”, asevera González, “sigue siendo diferenciadora para todo tipo de mercados y clientes, pero en especial en mercados como los de ahora, bajistas y volátiles”.

Dos fuerzas se contraponen en el corto y en el largo plazo. En el corto plazo, la industria debe capear un difícil entorno a causa de la aceleración de la inflación, la incertidumbre geopolítica y sus efectos en la política monetaria de los principales bancos centrales.

A largo plazo, no obstante, la pandemia y la concienciación para descarbonizar los negocios están provocando un repunte de la inversión sostenible, que se encuentra entre las de mayores tasas de crecimiento a nivel mundial, señala El-Asmar.

El contexto afecta también al modo de relacionarse gestores-clientes. El covid ha generado cambios en el servicio de las gestoras. En la parte positiva, los gestores pueden hacer reuniones de actualización con clientes que ya están invertidos a través de videollamadas y evitar viajes, a menudo desde el extranjero. “Al mismo tiempo, para la parte más de prospección, es decir, cuando los clientes todavía no están invertidos, les sigue gustando ver a los gestores personalmente”, sostiene El-Asmar. ①





Tomás García-Purriños
Senior Portfolio Manager de Global Multi Asset Solutions (GMAS) España de Santander Asset Management.

La importancia de invertir en un entorno marcado por la inflación

NO INVERTIR EN INFLACIÓN ES ACEPTAR UNA PÉRDIDA DE PATRIMONIO AÑO A AÑO. CUANDO ESTA INFLACIÓN TEMPORAL SE ESTABLECE LO HARÁ POR ENCIMA DE 2008

Se tiende a pensar que los precios se incrementaron notablemente con la llegada del euro. Sin embargo, los datos demuestran que durante los últimos 20 años el crecimiento ha sido relativamente contenido, especialmente desde el año 2008.

Así, la variación del IPC en España entre 2002 y 2022 es de un nada despreciable 49%, pero durante las dos décadas anteriores (1981-2001) creció más de un 235% y entre 1961 y 1981 casi un 700%. Con diferentes porcentajes, lo anterior ha sido la tónica general en los países desarrollados. Por ejemplo, en Estados Unidos, aproximadamente 60%, 100% y 200% durante los mismos periodos, respectivamente.

Podemos extraer muchas conclusiones de estas cifras. Teniendo en cuenta que la inflación supone una erosión del ahorro, quizá la más significativa en lo que respecta a la in-

versión es que, independientemente de nuestro perfil, el verdadero riesgo es no estar invertido. Aceptar la inflación es aceptar una pérdida de poder adquisitivo segura cada año.

La inflación es, en esencia, un fenómeno monetario que depende, en el largo plazo, de la oferta y de la demanda de dinero. A pesar de lo anterior, temporalmente (y temporal podría significar varios años) podría tener otras causas puntuales que la aceleran, como *shocks* de oferta o demanda, cambios estructurales, etcétera.

En este sentido, una parte de la inflación actual podría justificarse en el exceso de oferta de dinero. Durante los periodos de estrés económico, como 2020, la cantidad de dinero demandado se incrementa (el público valora más el dinero que otros activos). En respuesta a esto, y para evitar un escenario deflacionista, los bancos centrales comienzan a aplicar políticas monetarias

expansivas para satisfacer esta demanda extraordinaria.

La solución, por lo tanto, a esta parte provocada por la actuación de los bancos centrales estaría en una política monetaria menos expansiva, que ajuste correctamente de nuevo oferta y demanda de dinero.

Y ya está en marcha: parece que existe un consenso entre los miembros de la mayoría de autoridades monetarias a nivel global para normalizar la política monetaria.

Sin embargo, otra parte de la subida de precios, la que ha sido catalogada como temporal por los propios bancos centrales, podría justificarse en otras razones. Por ejemplo, la normalización del gasto paralizado durante la pandemia. Esta ha derivado, además, en problemas en las cadenas de suministros (por exceso de demanda), acentuados por los rápidos cambios en los hábitos de consumo. Asimismo, todo lo anterior ha terminado pesando sobre

los precios de las materias primas, incrementándose en parte también por las tensiones geopolíticas.

La solución a esta inflación temporal es mucho más compleja y parece que podría llevar más tiempo del estimado inicialmente. Por tanto, todo parece indicar que, a pesar de que la tasa de inflación se normalice, cuando las tensiones temporales descritas anteriormente se suavicen, lo hará a unos niveles más elevados de los que vimos desde 2008.

Por eso, mientras la recuperación económica continúe y las condiciones financieras no se deterioren excesivamente, es probable que los bancos centrales busquen una política monetaria menos expansiva.

De cara a la gestión de carteras, este último matiz a veces olvidado es muy relevante: la clave no está tanto en la inflación, si no en el crecimiento económico y en las condiciones financieras. Si los bancos centrales consiguen ajustar su oferta monetaria y la inflación temporal no pesa negativamente sobre el crecimiento económico, este nuevo entorno no tiene por qué ser necesariamente negativo para el rendimiento de los activos.

De hecho, históricamente la renta variable estadounidense ha tenido en promedio retornos positivos durante los ciclos de subidas de tipos de interés.

Se suele comparar la situación actual con la década de los 70 (fuerte incremento de precios en materias primas y bancos centrales incrementando tipos de interés llevaron a una recesión económica), donde presentamos retornos reales negativos en la mayoría de clases de activo.

Sin embargo, siempre y cuando los problemas en las cadenas de suministro se vayan normalizando y no se materialice el peor escena-

rio de tensión geopolítica [se prolongue y expanda la invasión Rusa sobre Ucrania], la situación actual podría ser más parecida a 2003-2006, con crecimientos positivos a pesar de una inflación elevada.

A pesar de lo anterior, esto no significa que la actuación de los bancos centrales no tendría consecuencias sobre la asignación de activos. En primer lugar, cabe esperar cierto *repricing*, con mayor impacto en los activos de riesgo. Con unos tipos de interés reales (tipos de interés menos la inflación) tendiendo a incrementarse, las valoraciones deberían ajustarse. Esto implicaría un menor rendimiento (aunque no necesariamente negativo) de las bolsas durante los próximos años.

Por otro lado, unos tipos de interés incrementándose pesaría también negativamente sobre los precios de los bonos. Se harían necesarias, por tanto, nuevas formas de diversificar las carteras, porque quizá la correlación histórica negativa entre bolsa y precio de los bonos caiga.

Quizá por ello tenga sentido añadir en las carteras una mayor exposición a activos reales y materias primas. Además, el riesgo de un escenario muy negativo se ha elevado y podría ser prudente plantear estrategias de protección de los riesgos de cola (*hedges*).

Hemos vivido en un escenario de política monetaria muy expansiva y valoraciones elevadas. Parece que este escenario ha comenzado a cambiar. Por eso seguramente será más importante que nunca la gestión activa y sensata, volviendo a lo básico y preservando capital.

Porque en un entorno en el que todos los activos valen menos (menores valoraciones), en la inversión ya no valdrá todo. 📌

“Unos tipos de interés en subida pesaría también sobre los precios de los bonos y quizá la correlación histórica negativa entre bolsa y precio de los bonos caiga. Por eso, puede tener sentido algo de exposición a activos reales”

César Muro, responsable de ventas en gestión pasiva de DWS

FONDOS DE ACCIONES

46
FONDOS

César Muro,
el pasado
4 de marzo,
fotografiado en
exclusiva para
FORBES.



EN SU 15 ANIVERSARIO, DWS HA DEMOSTRADO QUE SU APUESTA POR LOS ETF A TRAVÉS DE XTRACKERS HA SIDO GANADORA

47

FONDOS

La apuesta por los ETF por parte de DWS, una de las principales compañías de gestión de activos a nivel mundial, a través de su gama Xtrackers ha sido, sin duda, una baza ganadora. Desde 2007 el volumen gestionado ha crecido de manera extraordinaria y Xtrackers se sitúa como uno de los tres principales proveedores europeos de ETF (*exchange traded funds* o fondos cotizados) y entre los cinco primeros del mundo. César Muro, responsable de ventas en gestión pasiva para España y Portugal, explica por qué los ETF seguirán creciendo de la mano de los actuales inversores, que incrementan su exposición, pero también gracias a la incorporación de nuevos ahorradores.

La gestión indexada cada vez está cobrando más interés en el mundo, ¿a qué se debe?

Hay varios factores, pero al final, los inversores buscan resultados y cuando se implementa la gestión indexada, por ejemplo, a través de ETF, se consiguen buenos resultados, tanto a largo como a corto plazo al cumplirse las expectativas y objetivos marcados. Los ETF han ofrecido predictibilidad y efectividad a los inversores a lo largo del tiempo y, estos factores, junto a unos bajos costes soportados, han hecho que sus actuales tenedores estén muy satisfechos con los resultados obtenidos, lo que provoca que cada vez haya un mayor interés.

En España ya les está sonando más a los inversores, ¿cómo ha sido esta progresión en los últimos años?

La progresión del ETF ha sido creciente año tras año, tanto en

España como en Europa, y en EE UU es ya un fenómeno social y muy popular. La inversión pasiva, y en especial los ETF, es el producto de ahorro que mayor tasa de crecimiento ha experimentado en el mundo de los fondos de inversión durante los últimos años, por su conveniencia. En España, su tasa de penetración es creciente y su mayor adopción no sólo viene por parte de los actuales inversores que incrementan su exposición, sino también por la incorporación de nuevos ahorradores.

¿Cuál es el papel que juega DWS con este estilo de gestión?

DWS Group (DWS) es una de las gestoras líderes a nivel mundial con 928.000 millones de euros en activos bajo gestión (a 31 de diciembre de 2021), de los cuales el 26% están en gestión pasiva, a través de su gama Xtrackers. En DWS, vemos la gestión pasiva y los ETF como un área de gran crecimiento ante la fuerte demanda por parte de los inversores. Una de nuestras prioridades es invertir más recursos en potenciar y consolidar la oferta de ETF de Xtrackers en Europa.

Siguiendo con todo esto, ¿qué es

"Los ETF han ofrecido predictibilidad y efectividad a los inversores, y esto unido a unos costes bajos soportados hace que los clientes estén muy satisfechos"

Xtrackers y qué significa para la marca su 15 aniversario?

Nuestra andadura en el mercado de ETF empezó en 2007 y desde entonces hemos estado posicionados como uno de los proveedores líderes en mercado europeo. Cuando miras hacia atrás, te das cuenta de que, a pesar de haber alcanzado muchos hitos, lo que de verdad perdura en el tiempo, y es el alma de Xtrackers, son sus clientes, los inversores que han depositado la confianza en nosotros durante tantos años y a los que estamos gratamente agradecidos. La mejor manera de premiar su confianza es, conforme Xtrackers va creciendo, transmitir las economías de escala vía reducción de comisiones soportadas en nuestros ETF y continuar trabajando por mejorar la calidad de servicio y experiencia del inversor.

¿Cuáles han sido los hitos a lo largo de estos años?

Destacaría el extraordinario aumento de los activos bajo gestión y la innovación que hemos podido llevar al mercado de ETF año tras año con nuevos lanzamientos.

¿Qué ha cambiado en todo este periodo?

La estrategia de Xtrackers enfocada en la sostenibilidad y su compromiso de participación en la mejora de aspectos de gobernanza, sociales y de medio ambiente por parte de las empresas en las que invierte.

¿Qué podemos esperar del mercado de ETF y la gestión pasiva en España en los próximos 5 años?

Seguiremos viendo tasas de crecimiento elevadas de doble dígito en el que habrá un incremento más notable de la participación del inversor minorista. **1**

OPINIÓN



Claudia Fontanive
Wyss, Portfolio Manager y
Mondher Bettaieb-Loriot
Head of Corporate Bonds
de Vontobel.

La invasión rusa de Ucrania ha generado volatilidad en los mercados y eso provoca incertidumbre a muchos inversores ante las inciertas perspectivas del mercado para los próximos meses. Eso sí, si el pasado sirve como referencia para el futuro, normalmente los eventos de naturaleza geopolítica tienden a tener una duración corta en los mercados financieros. Además, las últimas sanciones impuestas a algunos bancos rusos para impedir su acceso al sistema SWIFT deberían ser bien digeridas por el mercado, ya que Rusia aporta alrededor del 3% de la producción económica mundial.

Las consecuencias económicas del conflicto podrían moderar el crecimiento global, y pensamos que los bancos centrales tendrán en cuenta que un endurecimiento demasiado agresivo podría poner en peligro las todavía decentes perspectivas económicas actuales. Por lo tanto, creemos que la política acomodaticia está aquí para quedarse, y que las actuales expectativas exageradas de subida de tipos probablemente se moderen.

En este contexto, los bonos corporativos de los mercados desarrollados deberían ofrecer, en general, un buen lugar para los inversores que buscan un perfil de riesgo-rentabilidad medio para el resto del año. Para ello, hay cinco factores que creemos que deben tenerse en cuenta:

1. Diferenciales más amplios. Los diferenciales de crédito se han ampliado

Cinco razones para comprar bonos corporativos

EN EL CONTEXTO ACTUAL SON UN BUEN LUGAR PARA INVERSORES QUE BUSCAN UN RIESGO Y RENTABILIDAD MEDIOS

debido a la volatilidad del mercado, consecuencia de la invasión rusa de Ucrania, el perfil *hawkish* de los bancos centrales y los temores de endurecimiento de la política monetaria. Los diferenciales de crédito también parecen atractivos dados los sólidos fundamentos crediticios existentes.

2. Mayores ingresos de carry. Los tipos libres de riesgo han aumentado en torno a 50 puntos básicos en lo que va de año, tanto para los bonos del Tesoro estadounidense como para los *bunds* alemanes, ofreciendo ahora mejores ingresos de *carry* para los inversores.

3. Escasez de oferta de bonos. Las empresas europeas tienen grandes saldos de caja y no necesitan emitir mucha deuda en 2022. Además, los préstamos bancarios son ahora una opción de financiación más barata para las tesorerías y los volúmenes de préstamos también van a aumentar este año. Todo ello, combinado con las compras totales del programa de compras del sector corporativo (CSPP) de 5.000 millones de euros al mes, en promedio, nos lleva a esperar una baja oferta neta, lo que representa un fuerte factor de apoyo técnico para los mercados de bonos corporativos.

4. Sustitución de los bonos que vencen. Los bancos centrales esperan importantes vencimientos en sus carteras de crédito y unos fondos que se reinvertirán en el futuro, lo que será algo positivo para este activo.

5. Un buen punto de entrada. Los diferenciales de crédito se han revalorizado y los *yields* han subido, ofreciendo un buen punto de entrada. Los diferenciales ajustados por opciones (OAS) en el universo del crédito corporativo europeo se han ampliado en torno a un 30% en lo que va de año.

No esperamos un nuevo paradigma ni un mundo de tipos de interés mucho más altos de forma permanente. Cada ciclo de tipos ha alcanzado un nivel más bajo que el anterior y creemos que esta tendencia ha llegado para quedarse, especialmente teniendo en cuenta la nueva dinámica descrita. Factores determinantes como los altos niveles de endeudamiento, el envejecimiento de la población y las tecnologías disruptivas, que son desinflacionistas, siguen favoreciendo unos rendimientos y tipos más bajos. La desigualdad también se ha acelerado debido al covid y los gobiernos europeos tendrán que prepararse ahora para una nueva y considerable ola de refugiados que huyen de Ucrania. En general, los bancos centrales podrían hacer un acto de equilibrio para garantizar que las economías sean más equitativas. **1**



La falta de control sobre el entorno o incertidumbre está patente en todos los momentos de la vida. Sin embargo, no estamos preparados para convivir con ello; constantemente buscamos herramientas para controlar y anticiparnos a aquellas situaciones que creemos que pueden producirse con probabilidad. De la misma forma gestionamos nuestro patrimonio. Reaccionamos ante los acontecimientos a medida que van sucediendo; tomamos decisiones estratégicas cuando hay necesidades de cambio; definimos estructuras societarias concretas en función de la fiscalidad del momento.

Los recientes acontecimientos mundiales, como el covid y, en especial, la invasión de Ucrania por Rusia enfatizan la incertidumbre social, política y económica del mundo. La guerra de Ucrania confirma una tendencia que ya nos marcó la pandemia: la importancia de contar con recursos propios para poder soportar una posible nueva crisis mundial.

No obstante, sorprendentemente, la incertidumbre en la esfera personal se presenta como un reto mayor que el intentar controlar los efectos externos: es más sencillo en ocasiones decidir una inversión millonaria que tener una conversación con nuestros hijos sobre qué pasará el día que uno falte. Somos emoción y, en el fondo, la incertidumbre es una emoción incómoda, que cuando nos afecta de forma indirecta es más sencilla de gestionar que si nos afecta directamente.



Pilar Pérez Valenzuela
Private Client & Wealth
Management y consejera
en Cuatrecasas.

Cómo las emociones ponen en riesgo el patrimonio

CREEMOS QUE HABLAR DE SITUACIONES COMO LA MUERTE ES HACER QUE SUCEDAN Y NO LAS AFRONTAMOS

En la esfera personal, la simple mención de que pueda tener lugar el fallecimiento repentino de una persona cercana, el diagnóstico de una enfermedad grave o una eventual crisis matrimonial, generan una incomodidad más difícil de gestionar que cualquier otra decisión relevante de inversión o de negocio.

Esta extrema sensibilidad crea una barrera protectora que nos hace sentir en un entorno seguro, de ficción inmortalidad, eterna juventud y de armoniosas relaciones personales. Perdemos de vista que, en defecto de previsión expresa, será la ley, la que establecerá los efectos

personales y patrimoniales de las situaciones particulares que puedan acontecer en cada caso concreto.

Del mismo modo que intentamos anticiparnos a las eventuales fluctuaciones del mercado, deberíamos prever los efectos de posibles situaciones inciertas que puedan ocurrir en la esfera personal. No debe olvidarse que detrás de todo patrimonio hay personas y lo que les suceda a estas personas tiene un impacto directo en el patrimonio.

Si prestamos atención, comprobaremos que con una mínima previsión podríamos eliminar la incertidumbre de la esfera personal y evitar que la ocurrencia de situaciones no deseadas ponga en riesgo la gestión y propiedad de los patrimonios. La realidad es que la práctica profesional nos muestra que no estamos emocionalmente preparados para afrontar este trabajo de reflexión y de diálogo con el entorno familiar.

En definitiva, en la gestión de los patrimonios interfieren por un lado, aspectos externos inciertos, más conocidos aunque indeterminados, que marcan tendencias y estrategias de administración e inversión, y, por otro lado, aspectos personales aleatorios, que si se conocen y se analizan con detalle se pueden controlar.

A pesar de que no estamos preparados para vivir en la incertidumbre y constantemente buscamos la seguridad mediante acciones que nos ofrezcan sensación de control, seguimos creyendo que poner de manifiesto los hechos inciertos que nos pueden ocurrir es hacer que existan. Ello dificulta e impide que llevemos a término el control, porque la incomodidad emocional que nos genera supera el confort que conseguimos. Ello nos podría hacer pensar que en el fondo, estamos más preparados para vivir en la incertidumbre que para vivir en un mundo perfecto, quizá entre otras razones, porque sin esa necesidad de constante búsqueda de la seguridad no habría lugar a la evolución. **IF**

Fidelity

EL RETO DE LA FACTURA ENERGÉTICA

ANTE LA VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS DE LA ENERGÍA EN EUROPA, LOS GOBIERNOS DEBEN TOMAR DECISIONES DE LARGO PLAZO QUE IMPULSEN LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA

La invasión de Ucrania y la enésima amenaza al suministro de gas en Europa no son más que un nuevo capítulo de una larga historia de volatilidad en los precios de la energía.

En el último año, el precio del gas natural importado aumentó un 300%. Y, si bien la energía proviene de muchas fuentes diferentes, como el carbón, la energía hidroeléctrica, la nuclear o las energías renovables, el coste de la energía en el continente se determina principalmente por el precio del gas.

Esta recurrente situación está provocando, una vez más, el endurecimiento de las condiciones de vida de decenas de miles de ciudadanos, que ven cómo se encarece la factura de la luz y el gas en un contexto ya de por sí inflacionario que hincha el coste de la cesta de la compra.

La crisis energética pone en riesgo el nivel de vida de los europeos y perjudica a la economía, dada la disminución en el consumo y un menor gasto e inversión. Pero lo peor parece que está aún por llegar. Las previsiones de la gestora de activos internacional Fidelity apuntan a fuertes aumentos en las facturas de energía en toda Europa hasta, al menos, 2023.

La mayoría de las medidas impulsadas por los gobiernos hasta ahora contemplan apoyo financiero a las familias o ciertas rebajas de

En el último año, el precio del gas natural importado aumentó un **300%**

Existen soluciones a largo plazo que suavizan el impacto de los altos precios de la energía y reducen las emisiones de **CO₂**

impuestos, pero no son más que parches y soluciones a corto plazo que no hacen nada para proteger a los consumidores de futuros episodios de altos precios energéticos.

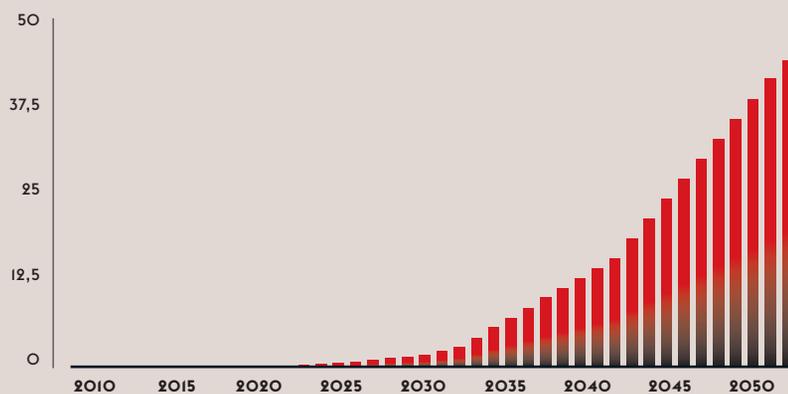
Sin embargo, existen soluciones más a largo plazo que no solo suavizan el impacto de los altos precios de la energía, sino que también reducen las emisiones de CO₂ y van a permitir minorar nuestra dependencia de los hidrocarburos.

El aislamiento de edificios, las bombas de calor y el hidrógeno verde son soluciones reales a la dependencia energética europea de los hidrocarburos –la calefacción en edificios puede representar alrededor de una cuarta parte de las emisiones anuales, como ocurre en Reino Unido– y su desarrollo posibilitará, no solo dejar atrás las tensiones energéticas cíclicas, sino también liberarse de la enorme dependencia de países como Rusia.

El aislamiento y las bombas de calor pueden mejorar drásticamente la eficiencia energética de un edificio y cualquier necesidad residual de calefacción puede abordarse potencialmente a través de otra tecnología baja en carbono: el hidrógeno verde.

Para ello, es imperativo endurecer los estándares de la construcción, abordar las necesi-

DEMANDA MUNDIAL ESTIMADA EN HIDRÓGENO PARA CALEFACCIÓN (mil millones de kg)



Fuente: Fidelity International, mayo 2021

El aislamiento de edificios, las bombas de calor y el hidrógeno verde son soluciones reales a la dependencia energética europea de los hidrocarburos

Las previsiones de Fidelity apuntan a fuertes aumentos en las facturas de energía en toda Europa hasta 2023

cesidades de financiación y, en definitiva, acelerar la transición a la energía limpia, si queremos cumplir con el objetivo de cero emisiones netas y neutralidad climática que se ha marcado la UE para 2050.

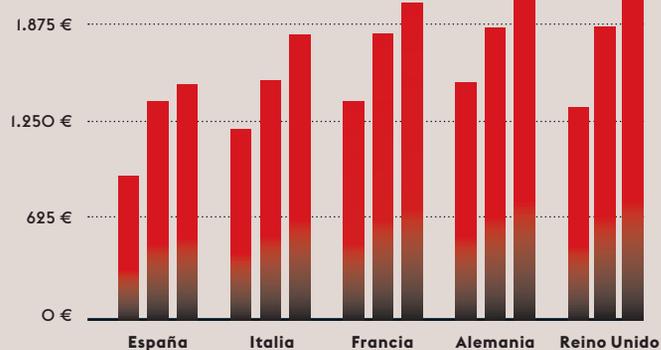
En esta transición, además, también hay un lugar destacado para el sector financiero. Impulsar las finanzas verdes puede facilitar el acceso al capital y permitir e incentivar a los hogares a tomar medidas.

Esto podría incluir hipotecas ecológicas, que recompensan a las personas por comprar y poseer viviendas energéticamente eficientes, y préstamos ecológicos, que brindan apoyo inicial para las modificaciones relacionadas con la energía.

Políticas decididas y valientes para promover la transición ecológica permitirán no solo cumplir con los objetivos marcados sino también reducir nuestra exposición a los precios volátiles de la energía.

En definitiva, tenemos ante nosotros una extraordinaria oportunidad para abordar la pobreza energética y el cambio climático simultáneamente, con el beneficio que esto tiene, y tendrá, para nuestras economías y para la calidad de vida de generaciones presentes y futuras. **📌**

FACTURA DE CONSUMO ENERGÉTICO ESTIMADA (sin intervención)



Fuente: Fidelity International, enero 2022.
Factura anual media de energía (gas y electricidad) a precios spot vigentes en euros.

Tenemos una extraordinaria oportunidad para abordar la dependencia energética y el cambio climático simultáneamente

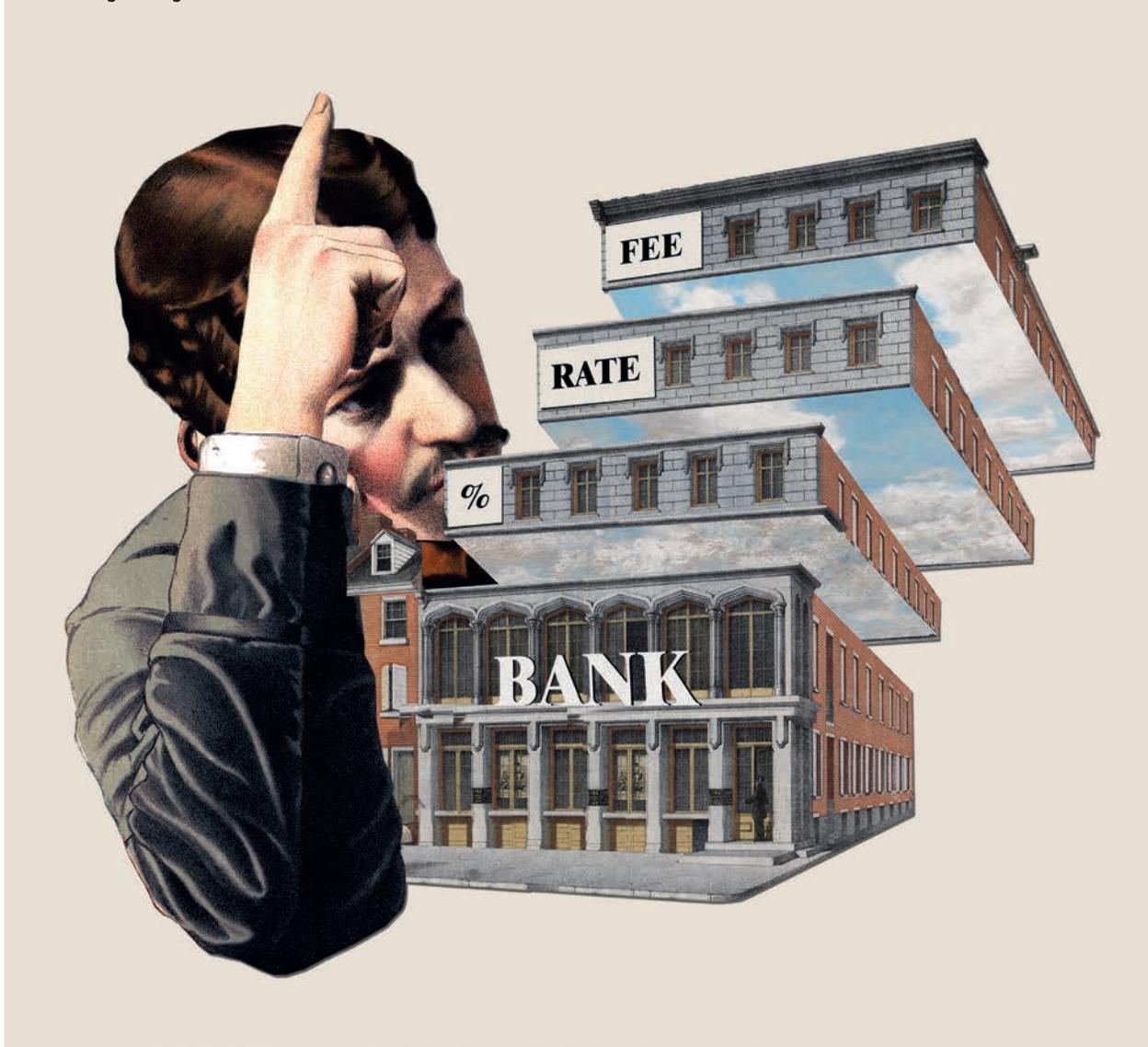


WWW.CAFERACERDREAMS.ES

• BANCA •

Texto **Rodrigo de Miguel**

Ilustración **Riikka Fransila**



MÁS TIPOS NEGATIVOS

HASTA EL ESTALLIDO DE LA GUERRA RUSIA-UCRANIA, EL SECTOR HABÍA RECOGIDO EN BOLSA UNA POSIBLE SUBIDA DE TIPOS QUE YA NO SE CONTEMPLA. HAY MÁS RIESGOS →



El sector bancario se encuentra actualmente inmerso en la transformación de su negocio, afectado tanto por la presión que ejercen en sus márgenes los bajos tipos de interés en Europa desde hace más de una década como por el impacto que las nuevas tecnologías producen en sus propias operaciones y que a la vez favorecen una creciente competencia dentro de la industria, en forma de las denominadas ‘fintechs’ o los ‘neobancos’.

Dos años después de que la Organización Mundial de la Salud declarase una pandemia que sacudió a los mercados financieros globales, trastocó las cadenas globales de suministro y desencadenó una respuesta histórica de suministro de liquidez por parte de los principales bancos centrales del mundo para tratar de reanimar la economía, el sector bancario ya se estaba preparando para unas esperadas subidas de los tipos de interés orientadas a controlar la aceleración de la inflación.

Sin embargo, la reciente invasión de Ucrania por parte de Rusia ha echado por tierra, al menos de momento, ese ansiado repunte del coste del dinero, clave para el negocio tradicional de los bancos, mientras esta situación

de incertidumbre golpea a los mercados y las economías de Europa.

“La realidad es que hasta el estallido del conflicto Rusia-Ucrania, el sector había recogido en bolsa una posible subida de tipos que a día de hoy ya no se contempla. Y ello supone un retraso en el ritmo de recuperación del margen de intereses cuya gestión lleva siendo muy complicada por el entorno de tipos negativos en el que nos hemos estado moviendo”, sostiene Nuria Álvarez, analista de banca de Renta 4.

De hecho, los principales riesgos para la industria bancaria actualmente son la falta de visibilidad sobre la normalización de los tipos de interés y “un estancamiento en la recuperación económica como efecto colateral por el conflicto Rusia-Ucrania y lo que esto pueda suponer en términos de provisiones o consumo de capital”, afirma la analista.

Por otra parte, aunque el conflicto bélico provoca incertidumbre en el futuro del sector financiero, Álvarez considera que para los bancos esta situación no alcanza la gravedad de la anterior crisis de 2008.

En aquel año, el estallido de una burbuja inmobiliaria en Estados Unidos a causa de las denominadas hipotecas ‘subprime’ provocó la caída del gigante bancario Lehman Brothers, se extendió a otros países del mundo y tuvo graves consecuencias en la economía española, que entró en recesión, y específicamente en su sector bancario, que requirió de ayudas europeas y desde entonces está inmerso en un baile de fusiones y adquisiciones.

- **LAS DISTRIBUCIONES EXTRAORDINARIAS, EN RIESGO**

En cambio, los bancos europeos esta vez han llegado a esta crisis geopolítica desencadenada en Ucrania con una posición de “fortaleza”, apunta Marco Troiano, responsable de calificación de instituciones financieras de Scope Ratings. “Los fundamentales financieros son sólidos, incluyendo el capital, la calidad de los activos y la liquidez, mientras que la rentabilidad se ha recuperado desde las cotas más bajas registradas en la crisis del covid”, explica.

En una muestra de la buena salud actual del sector, los grandes bancos europeos ya

estaban distribuyendo el exceso de capital en forma de dividendos y recompras para sus accionistas antes de la escalada de la crisis de Ucrania, señala Troiano en un reciente artículo de análisis.

El recrudecimiento del conflicto, no obstante, podría derivar en que los supervisores bancarios europeos recomendaran a las entidades financieras que se abstuvieran de realizar distribuciones extraordinarias en un intento por preservar sus reservas de capital, añade.

La banca europea también se expone a varios riesgos por esta crisis, que ha desencadenado una serie de sanciones económicas sin precedentes contra personas y entidades rusas que limitan la capacidad del banco central del país, el Banco de Rusia, y las empresas de tarjetas de crédito Visa, Mastercard y American Express, entre otras muchas compañías de otros sectores, han anunciado la suspensión de sus operaciones en Rusia.

Aunque las exposiciones directas de los bancos europeos a Ucrania y Rusia son, en general, “manejables”, según el analista de Scope Ratings, los efectos indirectos sobre el crecimiento de un conflicto prolongado son difíciles de estimar, especialmente porque si-

gue habiendo incertidumbre sobre el alcance de una posible crisis energética.

Los precios del petróleo han repuntado hasta máximos no vistos en años a medida que la escalada del conflicto ucraniano cobraba vigor, y eso repercute en las economías europeas, en general muy dependientes de las importaciones de energía.

- **CIBERATAQUES**
- **Y ENERGÍA (AÚN)**
- **MÁS CARA**

“A juzgar por las declaraciones de los líderes políticos, Europa parece estar dispuesta a aceptar el coste económico de una postura dura frente a Rusia, incluido el posible encarecimiento de la energía”, sostiene

Otro efecto indirecto para los bancos, aunque más difícil de medir, podría proceder de la rapidez y envergadura de las sanciones contra Rusia. Dada la velocidad de su implantación, puede existir riesgo de que algunas entidades financieras europeas no estén totalmente preparadas para aplicarlas, comenta Troiano.

Por último, aunque el analista minimiza en principio el riesgo de que el conflicto militar se extienda al resto de Europa, no descarta que pueda haber ciberataques contra organizaciones europeas, incluidos los bancos.

Aparte de los inconvenientes de la actual crisis geopolítica en Ucrania, los bancos españoles tienen por delante una serie de retos dentro de su propia operativa de negocio. Por un lado deben gestionar los diferenciales y buscar palancas “que permitan el crecimiento de las comisiones netas a falta de un margen de intereses recuperándose de manera sostenida”, según Álvarez, la analista de Renta 4.

Por otro lado, las entidades financieras deben ser capaces de aumentar sus cuotas de mercado en un negocio bancario en el que la demanda de crédito en algunos segmentos está débil, indica.

Entre las oportunidades que se vislumbran en el sector bancario figuran el establecimiento de estrategias comerciales que permitan diferenciar la oferta de cada entidad, la digitalización y los ahorros de costes, que serán palancas futuras de crecimiento, señala la analista. **■**

“**Europa parece estar dispuesta a aceptar el coste económico de una postura dura frente a Rusia”, dice un analista**”



Salvo La Porta
Director comercial de
Banco Mediolanum
@salvolap

Invertir en fondos: la importancia del cómo

EL RESULTADO FINAL QUE OBTENGAN LOS INVERSORES DEPENDE MÁS DE CÓMO USEN LOS FONDOS QUE DE LA PROPIA EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

Sin duda, el sector bancario es el auténtico protagonista de la distribución de los fondos de inversión en nuestro país, una opción por la que en los últimos años se han decantado cada vez más ahorradores que buscaban alternativas a cuentas y depósitos.

Unos ahorradores que ahora se enfrentan a una situación compleja debido a la combinación de una inflación a niveles no vistos en décadas, una gran incertidumbre geopolítica y económica y una altísima volatilidad en los mercados.

Ante este escenario, cómo se utilizan los fondos volverá a ser la clave. Las decisiones que tomen los ahorradores determinarán los resultados que obtengan de sus inversiones. Por eso el sector bancario y sus profesionales tienen ahora una oportunidad de apoyar a los ahorradores de manera que estos tomen las mejores decisiones y su experiencia como inver-

sores sea lo más satisfactoria posible.

Como asesor financiero siempre he visto los fondos de inversión como uno de los instrumentos de inversión más flexibles, personalizables y versátiles. Y sobre todo una excelente herramienta para lograr la máxima diversificación. Pero también he tenido siempre muy claro que en el resultado final que obtengan los inversores será mucho más determinante cómo usen los fondos, que la evolución de los mercados o de los productos concretos.

Por eso ahora vuelve a ser tan importante nuestro papel como asesores financieros, porque muchos ahorradores han dado el paso a inversores en un momento especialmente complejo, un entorno que puede parecerse en algunos casos a empezar una prueba ciclista por un puerto de montaña de categoría especial. Un momento, que por otra parte y desde el punto de vista "inversor" brinda muchas oportunidades.

No hay que olvidar que el error más habitual de la mayoría de los inversores es salir corriendo a las primeras señales de aumento de la volatilidad o de bajadas. Al hacerlo no tienen en cuenta que, en una inversión a largo plazo y bien diversificada, la volatilidad de un momento concreto puede convertirse en una aliada, y por otro lado esa misma volatilidad tiende a diluirse con el paso de los años.

Para evitar esas huidas irracionales hay que haber explicado, informado y preparado previamente al ahorrador y luego, cuando llega el momento, apoyarle para que no tome decisiones que le perjudiquen.

De esa manera, podemos evitar que se repita una situación como la de hace dos años, cuando entre febrero y marzo los mercados se desplomaron a raíz del estallido de la pandemia y muchos inversores huyeron de los fondos, que sufrieron salidas de más de 2.000 millones de euros. Luego los mercados iniciaron la recupera-

ción y subieron durante meses, pero para muchos inversores el daño ya estaba hecho: por culpa de una decisión a destiempo vendieron en pérdidas y luego no pudieron disfrutar de la recuperación del mercado.

Hace poco hemos vuelto a vivir un episodio similar pero más acusado: el 7 de marzo el índice europeo Euro Stoxx50 tuvo la peor bajada y el 9 de marzo la mayor subida de este año: entre el 7 y el 9 de marzo subió un 10%.

Es cierto que nadie sabe qué harán los mercados y que puede haber un sector, un país, un mercado o una empresa que no se recuperen o lo hagan después de muchísimo tiempo, pero la economía mundial en su conjunto siempre crece, por eso es también importante asegurar que las inversiones estén bien diversificadas, para diluir así el riesgo de concentrarse en una única realidad.

Ahora volvemos a enfrentarnos a una situación similar y de nuevo debemos ayudar a nuestros clientes a tomar buenas decisiones en un entorno de grandes vaivenes del mercado y marcado por una fuerte subida de precios. Podemos aportar de serenidad en nuestro ámbito, el de las finanzas personales, donde es importante tomar perspectiva y mantener una visión racional.

Da igual qué fondo o fondos tengan los ahorradores, de nuevo lo importante es que les ayudemos evitar decisiones basadas en la emotividad del momento y que les recordemos que si sus objetivos y sus circunstancias no han cambiado tampoco es momento de modificar su planificación. Porque no hay que olvidar que los mercados tienden a recuperarse más rápido de lo que el inversor imagina, un error de percepción que también tiene un im-

pacto en sus resultados.

En ese sentido, durante estas semanas he leído muchos artículos y comentarios sobre otras situaciones parecidas de las últimas décadas y su impacto en los mercados. Y sorprende ver, por ejemplo, que, desde el ataque de Pearl Harbor en 1941, el índice S&P 500, de media, tardó 50 días en volver a su punto de partida. Tras la entrada de EE UU en la Segunda Guerra Mundial tardó 307 días; tras el estallido del covid-19 tardó 148 días y tras el inicio de la guerra de Corea, 82 días.

Hace un tiempo defendíamos en este mismo medio que las buenas decisiones son las que llevan a las buenas inversiones. Pero en momentos inciertos como el actual las decisiones es mejor tomarlas acompañado de un asesor financiero que nos aporte perspectiva, racionalidad y mucha experiencia.

Porque, cuando llega el temporal, se requiere mucho temple y mucha experiencia para mantenerse firme y sereno al timón. En este sentido, la figura del asesor financiero, en formación continua, emerge como una ayuda para poner en contexto lo que pasa a nuestro alrededor. Nos ayuda a ignorar el ruido y las reacciones emotivas para que nos mantengamos firmes en el rumbo que habíamos trazado hacia nuestros objetivos. E incluso nos ayuda a convertir en oportunidades los momentos más agitados.

Ahora que muchos ahorradores han dado el paso para buscar en los fondos la manera de proteger su patrimonio de la amenaza de la inflación, como sector y como profesionales tenemos la oportunidad y el deber de asesorarles para que vean que esa ha sido una muy buena decisión. **IB**

“Es momento de recordar a los ahorradores que si sus objetivos y circunstancias no han cambiado tampoco deben modificar su planificación. Los mercados tienden a recuperarse más rápido de lo que imaginan”

Singular Bank

BANCA PERSONALIZADA

58
BANCA

Javier Marín,
consejero
delegado de
Singular Bank.



EL CONSEJERO DELEGADO DE SINGULAR BANK, JAVIER MARÍN, EXPLICA CÓMO UN BANCO PUEDE HACER QUE CADA CLIENTE SE SIENTA SINGULAR

El servicio individualizado es, en tiempos de incertidumbre, la mejor herramienta que puede ofrecer un gestor a sus clientes. Así lo cree Javier Marín, consejero delegado de Singular Bank, quien asegura que el banco ha reforzado las áreas de análisis, porque para ese asesoramiento personalizado es necesario tener la capacidad de adelantarse a posibles escenarios de futuro y trazar estrategias para cada uno.

¿Cuáles son las demandas de los clientes del sector financiero en un contexto alterado (guerra, inflación, tipos de interés...)? En un entorno como el actual, en el que hay tantas incertidumbres, tanta volatilidad, la cercanía del banquero con su cliente es clave, tanto para recibir información de utilidad sobre la situación financiera como para recibir propuestas razonadas de ajustes en sus carteras que protejan sus intereses y objetivos. En Singular Bank no esperamos a que lleguen esas demandas del cliente sino que nos

TEXTO RODRIGO DE MIGUEL

anticipamos, somos proactivos. Hemos reforzado nuestras capacidades de análisis para mantener a nuestros clientes informados de la situación geopolítica y financiera y los posibles escenarios, explicándoles cómo les pueden afectar y los cambios, en su caso, que hay que implementar en su cartera, según sus objetivos. Y, además, organizamos conferencias con nuestros expertos para que conozcan nuestra visión y les cuenten con transparencia qué decisiones estamos tomando para adaptarnos al entorno.

¿Hay preocupación ante la incertidumbre por parte de los clientes?

No creemos que la situación actual influya especialmente en la decisión del cliente con respecto al banco al que confiar la gestión de su patrimonio. Los elementos que definen la solvencia de las entidades siguen siendo los mismos. La solidez de Singular Bank, con uno de los mayores ratios de capital y liquidez de Europa, sigue siendo una referencia para nuestros clientes a la hora de elegirnos. La cercanía con el cliente, el rigor, la independencia y la transparencia son elementos igualmente clave.

¿Cuál es la principal recomendación al respecto?

Es importante hacerse algunas preguntas: ¿mi banco me ofrece sólo lo que yo necesito? ¿Antepono mis intereses? ¿Está pendiente de mí? ¿Conoce cuáles son mis necesidades y objetivos? ¿Tiene los productos que se adaptan a mí? ¿Se pone en mi piel? Algunas de las respuestas a estas preguntas pueden dirigirnos hacia el tipo de entidad que necesitamos. En Singular Bank tenemos una prioridad absoluta: ser el mejor banco para cada uno de nuestros clientes.

¿Las necesidades de los usuarios son las mismas que las de hace unos años?

Sí, en el fondo sí: alcanzar sus objetivos vitales a través de la gestión de sus finanzas. Pero es cierto que hoy el cliente está más informado que hace unos años, es más digital, más exigente, está más concienciado con temas como el impacto de sus inversiones en el medio ambiente.

Desde Singular Bank, ¿cuál es el modelo de relación que se busca con el cliente?

Consideramos a cada cliente singular y, por tanto, queremos adaptarnos a él. Por eso ofrecemos tres modelos de atención. Para quienes tienen conocimientos, tiempo y prefieren llevar sus finanzas ellos mismos, un modelo de ejecución apoyado en nuestras herramientas digitales.

Hay otros clientes que quieren tener el control de sus finanzas, pero buscan contar con un banquero experimentado y profesional, a quien conozcan y en quien confíen. Finalmente, para quienes prefieren dedicar su tiempo a otras actividades y confían en la entidad y en su banquero, les ofrecemos que nuestro equipo de gestores experimentados tome las decisiones relativas a sus inversiones.

En banca, está el dilema de la calidad frente a la cantidad. ¿Vosotros en qué os focalizáis?

"En el fondo, las necesidades de los usuarios son las mismas que hace años: alcanzar sus objetivos vitales a través de la gestión de sus finanzas"

Sin duda, la calidad. En todas sus facetas: en el servicio, combinando la empatía y la proactividad de nuestros banqueros con las mejores herramientas tecnológicas; en el producto, con una selección independiente y rigurosa. Sólo detrás viene la cantidad, que también es importante pues permite acceder a determinados productos y soluciones que, siendo pequeño, sería más complicado.

En Singular Bank, la calidad es nuestra obsesión, pero contamos también con el tamaño necesario para que este no sea un obstáculo, con una oferta de productos y servicios muy amplia. Y esta oferta crecerá en el futuro cuando se complete la integración con UBS en España, convirtiéndonos en el mayor banco especializado en asesoramiento de nuestro país.

A menudo hacéis hincapié en la importancia de la agilidad, ¿de qué forma puede servir de ayuda?

Somos un banco ágil, pero personal. La tecnología sirve para facilitar el día a día a nuestros clientes y banqueros. De esta forma, el banquero dedica el tiempo a conocer mejor a su cliente. Por otra parte, somos un banco español, especializado y con una estructura muy plana, por lo que las decisiones se toman de forma ágil, rápida y sin necesidad de pasar por múltiples comités.

¿Cómo aportáis valor en un entorno competitivo, y en el que casi todo puede ser replicado?

Cumpliendo con nuestra promesa —una promesa basada en un código que define cómo hacemos las cosas, nuestra alma—, y lo que el cliente puede esperar de nosotros: rigor, transparencia, empatía, proactividad, respeto, excelencia, honestidad, discreción, educación financiera y sostenibilidad. Y aportando a cada cliente soluciones para acompañarlos en el cumplimiento de sus objetivos vitales. **17**

OPINIÓN



Cecilia Boned
Presidenta del Grupo BNP
Paribas en España.

Los inversores institucionales otorgan un papel cada vez más protagonista a la sostenibilidad en sus decisiones de inversión y así se refleja en el espectacular aumento en los últimos años de la actividad de financiación e inversión que integra criterios ESG (medioambientales, sociales y gobierno corporativo, por las siglas en inglés).

La financiación sostenible a través de bonos y préstamos más que duplicó en 2021 el volumen alcanzado el año anterior al superar la cifra global de 1,6 billones de dólares, según datos de BloombergNEF. Por su parte, los fondos de inversión de gestión activa y pasiva con un matiz sostenible aumentaron un 50% hasta los 2,7 billones de dólares, según informó Bloomberg en base a datos de Morningstar. Estos aumentos dan buena cuenta de la dirección que está tomando la industria financiera en su conjunto, con la sostenibilidad consolidándose como uno de los paradigmas clave de su actividad.

Estos dos últimos años han sido especialmente positivos para los bonos sociales, que se han desarrollado a la zaga de los medioambientales e impulsados por la pandemia, que ha hecho que los inversores presten mayor atención a la respuesta social, lo que facilitó e impulsó el desarrollo de estos productos.

Todas estas cifras muestran el potencial de crecimiento que tiene esta tendencia, que está siendo respalda-

La sostenibilidad se consolida como nuevo paradigma

LOS BONOS CON ALGÚN TIPO DE COMPONENTE ESG ACABAN DE SUPERAR EL 10% DE LAS EMISIONES TOTALES Y EL POTENCIAL ES MAYOR

da por todos los sectores y geografías, aunque, eso sí, con características propias en cada mercado. De esta forma, mientras que los sectores que más han impulsado los préstamos sostenibles en Europa durante 2021 han sido los bienes de consumo, el sector industrial y el eléctrico, quienes ha tomado la delantera en Estados Unidos han sido el sector financiero, el tecnológico y el eléctrico. Lo que sí que se comparte en ambas orillas del Atlántico es el enorme crecimiento registrado entre 2020 y 2021.

La lectura hasta ahora es muy positiva, pero una de las señales que

apuntan a un futuro todavía más alentador reside en que los bonos con algún tipo de componente ESG acaban de superar el 10% de las emisiones totales, hecho del que se desprende el enorme potencial que tienen este tipo de operaciones para seguir creciendo, con el consiguiente impacto en el ámbito ESG en el que se centra cada una de las emisiones.

De hecho, el potencial de la financiación sostenible se aprecia también en su expansión a sectores y actividades tradicionalmente menos vinculados a este fenómeno. La actividad comenzó hace unos años en sectores como la energía solar o la eólica, para incorporar también otros, como el automovilístico. Los bancos e instituciones financieras hemos tenido un papel relevante a la hora de impulsar la progresiva integración de criterios ESG en todas las soluciones de financiación. En un primer momento, empezamos con los bonos y los préstamos y, con el tiempo, hemos ido avanzando hasta hacer extensiva esta tipología a todos los servicios financieros, incluidos las garantías y los productos derivados.

Sin embargo, es importante poner el acento en que todo ese potencial se materializará sólo si se coordinan todos los elementos implicados en la transición hacia modelos sostenibles. Es un progreso colectivo en el que los países, las empresas, las instituciones financieras y los individuos tenemos que aportar para que el crecimiento se materialice de manera sostenible y equitativa. La implicación de cada vez más agentes hará que se deban seguir redefiniendo los roles de cada uno, y que en el caso de los bancos estará relacionado con la responsabilidad de facilitar transacciones positivas. La sostenibilidad no son sólo estadísticas, sino valores que debemos promover, especialmente ante situaciones como la crisis de Ucrania. BNP Paribas y sus profesionales se movilizan al lado de los que actúan por los valores de paz y humanidad en Europa.

Banco Sabadell

CÓMO INVERTIR SOSTENIBLE

CON BUENAS RENTABILIDADES Y UN IMPACTO REAL EN LA SOCIEDAD, SABADELL OFRECE SUS FONDOS SOSTENIBLES DE LA MANO DE LA GESTORA NÚMERO UNO DE EUROPA

La inversión sostenible ha llegado para quedarse. Además de aprovecharse de unos vientos regulatorios cada vez más favorables, también se beneficiará de enormes programas de inversión a escala mundial en las próximas décadas. De aquí a 2030, las inversiones globales ascenderán a más de 11,2 billones de euros únicamente para la transición energética, más de ocho veces el Producto Interior Bruto de España.

La inversión sostenible podría definirse como aquella que pretende aunar la rentabilidad financiera con un impacto positivo social y medioambiental. Es comúnmente

conocida por las siglas en inglés ESG, que se refieren a los aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza empresarial que estas inversiones buscan mejorar.

El interés entre los inversores no ha hecho más que crecer a lo largo de los últimos años de forma que la inversión ESG supone ya el 40% de los activos gestionados a nivel mundial. En promedio, un 60% de los inversores europeos declaran que quieren invertir en ESG.

DIFERENTES NIVELES DE RIESGO

Uno de los motivos por los que Banco Sabadell firmó un acuerdo estratégico con Amundi, la gestora número uno en Europa por activos bajo gestión y pionera de las finanzas responsables, Amundi, ofrece sus Fondos Sabadell Sostenible, que permiten invertir de forma directa en acciones y bonos combinando los criterios financieros tradicionales con los de inversión ESG. Estos fondos multiactivo invierten en acciones de empresas a nivel mundial sin restricciones geográficas, de capitalización o de divisa. El fondo Sabadell Acumula Sostenible, FI puede invertir hasta un 30% del patrimonio en renta variable, mientras que Sabadell Crece Sostenible, FI puede moverse entre el 30% y el 75%. El resto se invierte en renta fija corporativa y gubernamental, sin restricciones de *rating*.

Por otro lado, los criterios ESG también están presentes en otros fondos del grupo. Sabadell Economía Medicaltech, FI, un fondo de renta variable internacional que invierte en empresas de tecnologías médicas, aplica estos criterios a la hora de seleccionar las compañías que componen su cartera.

La inversión sostenible es una tendencia estructural que ya supone el 40% de los activos gestionados a nivel mundial



OPINIÓN



Sophie del Campo
Head of Southern Europe & Latam
Natixis Investment Managers

2022: la verdadera prueba de fuego para los ESG

LOS SECTORES TRADICIONALES EN CRITERIOS ESG ESTÁN EN HORAS BAJAS. SE PONE A PRUEBA LA CONVICCIÓN DEL INVERSOR SOSTENIBLE

El año que debía de ser de plena recuperación para el mundo tras los devastadores efectos de la pandemia, se presenta de nuevo lleno de grandes incertidumbres. Nuestro departamento de análisis de carteras Solutions acaba de realizar un barómetro entre los grandes inversores y la primera gran conclusión es la “falta de claridad” sobre el panorama para las grandes instituciones financieras. A desafíos de gran magnitud ya presentes, como es la inflación, el endurecimiento de las políticas monetarias, la fragilidad de la cadena de suministro o las variantes del covid se suma ahora una crisis geopolítica de una gravedad no vista en Europa en décadas. Sin embargo, no podemos olvidar que ninguno de estos *shocks* detiene o pone en pausa el que es el gran desafío para la humanidad a corto, medio y largo plazo: el cambio climático.

Una de las pocas noticias positivas que ha arrojado la pandemia es el despertar de la conciencia mundial a las graves consecuencias que está teniendo ya el cambio climático. En términos de inversión, esta necesidad de tomar acciones decididas ha desembocado en que la aplicación de criterios ESG (*Environmental, Social and Governance*) ha pasado de ser un relato marginal que defendíamos unos pocos a convertirse en el nuevo *leitmotiv* de la industria. Durante los años 2020 y 2021 quedó contrastado que invertir con criterios ESG

no sólo no era más caro en términos de comisiones que los enfoques tradicionales, sino que proporcionaba una mejor rentabilidad ajustada al riesgo, aportaba descorrelación y diversificación y era, en definitiva, la apuesta ganadora en la construcción de carteras a largo plazo. El análisis del barómetro de nuestro equipo de Solutions arroja evidencias sobre este cambio de paradigma en la industria: en diciembre de 2018, el porcentaje de carteras institucionales y mayoristas europeas que integraba activamente los principios ESG era del 27%; tres años después, la inte-

gración activa de la ESG está presente en el 57% de las carteras.

Sin embargo, podemos considerar que 2022 será la verdadera prueba de fuego para la ESG. Las carteras basadas en criterios de sostenibilidad están naturalmente sesgadas hacia los sectores que fueron claros ganadores en los dos últimos años. La situación actual es justo la contraria. Los segmentos que obtienen las peores puntuaciones medias en términos de ESG son los que están exhibiendo claramente un mejor desempeño en los mercados de renta variable: metales preciosos, energías, *utilities*, recursos naturales... Mientras que aquellos tradicionalmente sobreponderados por criterios de sostenibilidad están en horas bajas, como es el caso del sector de *real estate*, el de comunicaciones o las tecnológicas. Se pone así a prueba la convicción de los inversores ESG.

Es por eso especialmente conveniente recordar que la construcción de unas carteras duraderas y que sean capaces de superar la prueba del paso del tiempo requiere de un enfoque sólido y de largo plazo. La experiencia del covid ha proporcionado enseñanzas muy valiosas a los inversores cuando surgen episodios de fuerte incertidumbre y volatilidad. Una de ellas: mantener la calma. Esa lección ha sido bien aprendida. Otras claves son algunas de las que siempre hemos defendido y cobran una especial relevancia hoy: una gestión activa de las carteras basada en la diversificación, descorrelación y fijar con claridad cuál es la tolerancia al riesgo de la cartera.

Puede que la convicción de los inversores ESG esté siendo puesta a prueba. Pero no sólo se da la circunstancia de que las recientes caídas generan un atractivo punto de entrada en términos de valoración; el hecho es que abordar el desafío del calentamiento global sigue siendo ineludible. La sostenibilidad no es una opción, es el único camino.



Inmersos en la guerra de Ucrania y con la volatilidad actual de los mercados parece difícil mirar a largo plazo. Sin embargo, es ahora más que nunca cuando debemos mantener la calma y fijar bien nuestros objetivos de inversión y riesgo con una buena planificación financiera. Un inversor puede tener varios objetivos de vida. Bajo esta premisa, y más en estos momentos, es importante contar con el acompañamiento en las inversiones que entidades especializadas en banca privada como Tressis pueden ofrecerle.

En los últimos años la disrupción en la economía y en la sociedad global han transformado gran parte de nuestro día a día, tanto a nivel profesional como personal. Un proceso que con la pandemia se ha acelerado de forma significativa, presentándose oportunidades de inversión en distintas megatendencias de interés mundial entre las que, para nosotros, destacan tres grandes grupos: la tecnología, los cambios sociodemográficos y la sostenibilidad.

La guerra en Ucrania también tiene un elemento acelerador en relación a la transición energética con el desarrollo futuro de energías alternativas, al igual que la ciberseguridad que ganará protagonismo.

1. Nuevas tecnologías disruptivas

Las grandes tecnológicas seguirán revolucionando el mundo. Las infraestructuras en la nube y la ciberseguridad tendrán un fuerte crecimiento en



Silvia García-Castaño
Directora general de
Inversiones y Productos de Tressis.

Pistas del futuro para saber dónde invertir

CON LA GUERRA DE UCRANIA Y LA VOLATILIDAD ACTUAL DE LOS MERCADOS PARECE DIFÍCIL MIRAR A LARGO PLAZO. PERO ES AÚN MÁS IMPORTANTE

los próximos años. Los juegos en línea, la robótica, la inteligencia artificial o el desarrollo del metaverso son también oportunidades que, junto con el tratamiento y almacenamiento de datos, ayudarán a las compañías a aumentar la automatización, generar ahorro y nuevas líneas de negocio.

2. Cambios sociodemográficos

El cambio en los patrones de consumo y el aumento de la esperanza de vida son fuerzas poderosas de impacto muy positivo para algunos segmentos de la economía. Las formas de consumo varían aumentando

el *ecommerce*; los jóvenes consumen economía de suscripción y la clase media seguirá en ascenso en Asia, con lo que crecerá el consumo de lujo.

Por otro lado, y cada vez existen nuevas preocupaciones en relación al “estar bien”. El desarrollo de la robótica médica es un sector a tener en cuenta ante una población cada vez más envejecida. Nuestros mayores generan un mayor consumo de bienes ligados al ocio y la salud.

3. Sostenibilidad, seguridad alimentaria y energéticas

Los años 2019 y 2020 han supuesto un cambio en la asignación de capital. La crisis del covid dio lugar a un despliegue de planes de recuperación de la pandemia así como al Gran Pacto Verde, por el cual se asignarán un total de 1,7 billones de euros a planes materializados a partir de 2022.

Encontramos un fuerte crecimiento en la alimentación saludable y sostenible. La explotación eficiente del suelo para abastecer a una población creciente da lugar a oportunidades de inversión en fertilizantes, cadenas de suministros, irrigación empaquetados, etc. El ciclo y la gestión del agua siguen ganando importancia, así como la gestión de residuos. Entre las temáticas de inversión encontramos la economía circular, que supone un modelo económico fundamental para luchar contra la ingente cantidad de residuos y la mala gestión de los limitados recursos naturales.

Por último, la inversión socialmente responsable ha pasado a denominarse inversión sostenible, y ha ido ganando peso, atrayendo gran volumen de los inversores. Esta tendencia continuará, por ello en Tressis apostamos por inversiones ASG tanto en nuestras carteras sostenibles como en las tradicionales. La inversión en tendencias se puede canalizar a través de carteras trasapables para personas físicas o a través de vehículos de inversión, como es el caso del fondo Tressis Siroco Tendencias ISR.



BENNETT WINCH

HANDMADE IN ENGLAND

Fewer, better things

HANDMADE IN ENGLAND *by* BENNETT WINCH



We are product designers, driven only by a desire to make the finest, most enduring objects we can. Using honest materials and traditional skills we create accessories tailored to a contemporary world, designed to last a lifetime and do so with grace.

• GESTORAS •

Texto **Rodrigo de Miguel**

Ilustración **Riikka Fransila**



IMPARABLE INFLACIÓN

ACOSTUMBRADAS A CAPEAR VOLATILIDADES Y CRISIS GEOPOLÍTICAS, LAS GESTORAS ESTÁ SOBRODAMENTE PREPARADAS PARA ESTE MOMENTO. PERO ¿CÓMO? →

La invasión de Ucrania por parte de Rusia ha puesto patas arriba el tablero geopolítico internacional y ha sacudido fuertemente a los mercados, que estaban recuperándose de los efectos de la pandemia del coronavirus, provocando un escenario complejo de mayor presión inflacionista que las gestoras de patrimonio deben capear en sus estrategias.

La preocupación por la inflación ya estaba instalada por el lado de la demanda, que se había visto impulsada con el levantamiento de las restricciones por el covid y el apoyo de los gobiernos y bancos centrales, causando subidas de precios no vistas en décadas en Estados Unidos y Europa. “Pero desgraciadamente, nos hemos chocado ahora con una inflación de materias primas por el lado de la oferta, debido al conflicto de Ucrania”, señala Rodrigo Cebrián, director de inversiones de Edmond de Rothschild en España.

Esto ha producido restricciones en algunas materias primas críticas, como el crudo, el gas, los alimentos o los derivados químicos, y es un tipo de inflación que “genera una contracción en el crecimiento” en un momento en el que los

bancos centrales se estaban orientando hacia una política monetaria más restrictiva para controlar la inflación, añade.

Por tanto, las gestoras de patrimonio atravesarán un momento “especialmente complejo”, apunta Luis Buceta, director de Inversiones en España de Creand Asset Management.

Ambos expertos consultados coinciden en que el efecto inflación pone en riesgo la evolución de activos más conservadores, como la renta fija. “Uno de los principales objetivos de la gestión de patrimonios es la preservación de capital ajustada por la inflación y, en este sentido, es fundamental centrarse en activos reales para conseguirlo a medio-largo plazo, ya que con los nominales, como el clásico universo de la renta fija, es básicamente imposible con los tipos de interés reales negativos”, afirma Buceta. Ante esta tesitura, es conveniente estructurar las carteras con una combinación de enfoques ante el mercado, asegura Cebrián, el director de inversiones de Edmond de Rothschild en España.

Por un lado, y dentro de un enfoque de avance de mercado, deberían predominar empresas de calidad, balance sólido, limitada exposición a precios de materias primas o con capacidad de trasladar la subida de precios al consumidor y sectores tecnológicos claves como ciberseguridad, señala. Por otro lado, con un enfoque de defensa principalmente ante la inflación, debería haber activos de energía tradicional, materias primas y oro, que “tienen un papel importante en este entorno, ante el reto de crecer y preservar capital a medio plazo”, explica.

• ACOSTUMBRADOS A ENTORNOS VOLÁTILES

Es más, los riesgos de la inflación son obvios para los ahorros y Hugo Aramburu, socio director de Diaphanum, advierte de que hay que estar invertido en un entorno inflacionista una vez pasada la actual volatilidad. “La peor decisión de inversión es no invertir, ya que la descapitalización provocada por la inflación es enorme y no recuperable”, sostiene.

Entre los activos que suelen funcionar bien en épocas largas de inflación, además del oro, figuran la renta variable, la inversión en activos reales o el sector inmobiliario, explica.



Ahora cobra especial relevancia no tener conflictos de interés en la colocación de productos

Este sector de la gestión patrimonial está acostumbrado a lidiar con acontecimientos geopolíticos que aportan volatilidad a los mercados, asegura Aramburu, y es en estas situaciones cuando es más necesaria “la psicología con los clientes y saberles aconsejar, ya que las decisiones tomadas por miedo nunca son positivas para la cartera”.

“La situación actual provocada por la invasión de Ucrania es un acontecimiento ante el cual el sector debiera estar ya sobradamente preparado, y en Diaphanum lo estamos”, comenta. Todas las situaciones complejas y los escenarios de volatilidad, como ha sido la crisis del covid o el conflicto en Ucrania, suelen beneficiar al sector de gestión de patrimonios, porque los clientes valoran más el asesoramiento que reciben de los expertos.

“Son momentos de mucha cercanía con el cliente, de mucha empatía y de pedagogía constante que, bien gestionados, te permiten poner en valor el asesoramiento financiero que prestas”, apunta Aramburu. Sin embargo, advierte de que, con este telón de fondo, cobra especial relevancia no tener conflictos de interés en la colocación de productos, porque el asesor necesita tener el mayor rango posible de inversión para implementar la estrategia correcta y “no

puede estar encorsetado por dinámicas comerciales en su propio interés”.

Buceta, de Creand, coincide en que es necesario un buen asesoramiento financiero “que minimice las meteduras de pata que se producen ante los entornos de alta volatilidad como los que estamos viviendo” y sentencia que “la volatilidad no debería considerarse como riesgo, sino como fuente de oportunidades, y para aprovecharlas es necesario un buen análisis de negocio y financiero detrás”.

Pero sumado a los riesgos de la inflación y al dilema de los bancos centrales entre estimular el crecimiento económico y frenar la expansión de los precios, el conflicto entre Rusia y el resto del mundo complica el análisis de los fundamentales, asegura. En la actual situación, la gestión activa de patrimonios tiene una ventaja frente a la competencia creciente que está suponiendo en los últimos años la gestión pasiva y las nuevas tecnologías que la impulsan, aunque en el sector permanecen vigilantes.

• LAS NUEVAS REGLAS DE LA GESTIÓN PASIVA

• “La gestión activa es necesaria para una correcta asignación de capital en busca de los retornos más interesantes de los mercados financieros”, afirma el director de Inversiones en España de Creand. Respecto a la gestión pasiva, “la amenaza ha dejado de serlo y se ha convertido en una realidad. Esta tendencia está expulsando del mercado a quienes no son capaces de demostrar valor añadido en la gestión”, observa.

Una de las principales tendencias que configurará el mapa de este sector en la próxima década es que los clientes, que cada vez tienen más conocimientos e información, “van a ser más exigentes y selectivos en el ámbito financiero”, explica Borja Durán, fundador y consejero delegado de Wealth Solutions.

Gracias a los cambios regulatorios y el acceso a la información, los clientes podrán comenzar a comparar las propuestas de valor de diferentes servicios —como el asesoramiento, la custodia o la intermediación— que ofrecen estas firmas y, al igual que ha sucedido en el ámbito del transporte de viajeros, la telefonía, la entrega de comida o los viajes, podrían terminar por realizarse de forma separada, indica. 17



Amílcar Barrios
Responsable de
Inversiones de
Wealth Solutions

Lecciones de Ucrania: cómo un inversor puede mantener la calma en momentos convulsos

LOS RIESGOS SON UNA PARTE INHERENTE A LA INVERSIÓN, PERO CONVIENE APRENDER A ACOTAR LAS EMOCIONES –POSITIVAS O NEGATIVAS– PARA EVITAR DECISIONES IRRACIONALES

Los trágicos acontecimientos que se están produciendo en Ucrania nos recuerdan, una vez más, que los mercados también están a merced de eventos inesperados y que los inversores deben ser capaces de abstraerse para sacar conclusiones reposadas y no tomar decisiones erróneas.

Echando la vista atrás, la sucesión de acontecimientos que alteran nuestra tranquilidad es continua, si bien, nuestra cabeza tiende a traicionarnos, haciéndonos creer que es la primera vez que nos enfrentamos a escenarios de esta naturaleza. Hoy es Ucrania, pero antes fue un confinamiento domiciliario impensable hasta marzo de 2020, una reedición de guerra fría (comercial) entre EE UU y China, el Brexit, la cuasi quiebra financiera de Estados europeos, la desaparición de parte del sistema financiero... y así podemos seguir enumerando catástrofes

de las que el mundo y los mercados han ido saliendo a lo largo de la historia reciente.

Si tomamos como referencia el índice S&P 500, observamos cómo múltiples eventos geopolíticos han amenazado permanentemente la estabilidad global causando fuertes correcciones, pero los mercados han logrado recuperarse siempre en un relativo corto espacio de tiempo. Por ejemplo, en la Guerra del Golfo en 1990 el S&P 500 cayó un 5,9%, pero logró recuperar los niveles máximos previos a la crisis en 87 días. En los ataques del 11-S el índice corrigió un 11,6%, pero tardó tan sólo 15 días en recuperarse de las caídas. Y, en tan solo 3 días se repuso de la corrección del 1,8% que propició la Primavera Árabe de 2015. Esta misma dinámica se observa en multitud de eventos geopolíticos.

Por lo tanto, con independencia del escaso impacto de algunas crisis y las consecuencias de todas estas,

siempre complejas, las aguas terminan volviendo a su cauce. La lógica detrás de este comportamiento es simple: en el largo plazo, más allá de episodios puntuales de estrés de diversa índole, la economía termina recuperándose, haciendo que las empresas generen beneficios y que, en última instancia, eso se traduzca en subidas de las bolsas.

Lo anterior, sirve para recordar que el mundo siempre está expuesto a peligros con distinto origen y que esto va a seguir sucediendo. Una vez asumido que los riesgos son continuos, variados y casi siempre impredecibles, cobra especial importancia la necesidad de contar con un proceso bien definido a la hora de gestionar patrimonios. No vale tomar decisiones llevadas por el miedo o la euforia porque haya una guerra, el estallido de una burbuja o la aparición de un activo rompedor, sino que cualquier cambio debe estar previsto en una política de inversión firme.

En este sentido, a la hora de gestionar patrimonios, sea cual sea el momento histórico, económico o geopolítico que estemos viviendo, es clave mantenerse fieles a varios principios.

1. Invertir por objetivos personales o familiares. Una política de inversión definida se adapta a las circunstancias personales actuales y futuras de cada uno, y solo un cambio en las mismas puede ser causa suficiente para modificar la composición de una cartera. De esta manera, se evitan alteraciones causadas por factores exógenos, como bien puede ser una guerra pues, en el largo plazo, estos terminan por suavizarse hasta el olvido.

2. Segmentar adecuadamente objetivos inmediatos frente a lejanos. Al definir una política guiada por los objetivos de cada inversor, hay que identificar las necesidades inmediatas de los objetivos de corto plazo reduciendo al mínimo la volatilidad para, así, asegurar la cobertura de las necesidades del momento. Por el contrario, los objetivos más lejanos en el tiempo implican poder asumir mayor riesgo, dado que la capacidad de recuperarse, al disponer de más tiempo, es elevada, como hemos visto.

3. Definir la política de rebalanceo. La cartera, ya sea por cambios a lo largo de la vida de los inversores o por desajustes generados por el comportamiento de los activos, debe ser rebalanceada de forma periódica. Es otra manera de no perder el foco en los objetivos definidos. El rebalanceo se debe implementar si el mercado nos ha separado de nuestro peso ideal por clase o subclase de activo, lo que nos ayudará a comprar barato y vender caro, eliminando la emo-

ción de nuestras decisiones. Es muy importante para poder rebalancear correctamente tener cubiertos nuestros objetivos de corto y medio plazo.

4. Invertir diversificado. Es recomendable estar expuesto a la economía mundial de manera totalmente diversificada. La incertidumbre que ha creado el conflicto en Ucrania ha supuesto, para algunos inversores que inversores no tenían sus carteras diversificadas, un desagradable recuerdo de la importancia de este punto. El estar diversificado reduce enormemente el impacto de cualquier evento en una empresa, país o sector en nuestra cartera.

En resumen, lo que sucede hoy en Ucrania es, con la salvedad del drama humano que supone, parte de una larga lista de crisis, problemas o conflictos a los que los mercados financieros han estado siempre expuestos. Y los inversores no deben olvidar que así va a seguir siendo en el futuro.

Sin embargo, y a diferencia de lo que pueda suponer la primera impresión llevada esta por las emociones, estos mismos mercados han sido siempre capaces de dejar atrás los peores momentos y recuperarse con el tiempo.

Los inversores deben, en primer lugar, aceptar que los riesgos son una parte inherente a las inversiones financieras y que podrán tener un origen de lo más variado. Por ello, es necesario formalizar un proceso perfectamente definido en el que las emociones, tanto positivas como negativas, estén acotadas para evitar una continua toma de decisiones irracionales que lleven al traste la planificación financiera basada en objetivos claros. **■**

“La guerra de Ucrania, al margen del drama humano, parte de una lista de crisis, problemas o conflictos a los que los mercados han estado siempre expuestos. Y los mismos mercados se han recuperado siempre con el tiempo”



Juan González Herrero, el pasado 9 de marzo en exclusiva para FORBES.

Juan González Herrero, Herrero Brigantina

AHORRO Y RENDIMIENTO

JUAN GONZÁLEZ HERRERO DESGRANA LAS ESTRATEGIAS PARA NO CAER EN LA PÉRDIDA PATRIMONIAL POR LA INFLACIÓN Y LA VOLATILIDAD

TEXTO ALBA ALSERAWAN FOTOGRAFÍA BOQUERÓN Á FEIRA

A diferencia de 2021, cuando el fin de las restricciones por covid auguraba un escenario alcista, el conflicto Rusia-Ucrania ha hecho que 2022 se presente como un año complicado para la inversión, en el que es aún más importante que nunca trazar una estrategia activa y aprovechar las oportunidades de entrada que pueda ofrecer la volatilidad. Así lo aconseja Juan González Herrero, presidente del Consejo de Administración de Blacksmith Capital SICAV S.A. y presidente del Consejo Asesor de Herrero Brigantina, una compañía de servicios financieros ya consolidada, pero que mantiene la frescura del primer día. Su proyecto innovador permite ofrecer a sus clientes productos de ahorro muy atractivos como los PIAS. Herrero explica en qué consisten y sus ventajas y aporta algunas claves para invertir en la nueva coyuntura.

¿Es el largo plazo la mejor estrategia de inversión en los momentos de mayor volatilidad como el actual?

Sin duda, el largo plazo nos ayuda a sortear los aumentos de volatilidad, tal y como ha quedado demostrado a lo largo de la historia. Eso sí, en una cartera bien diversificada tanto por sectores, regiones, estilos y gestoras.

¿Perjudica la mayor inflación y subida de tipos a las decisiones de inversión?

Perjudica si te quedas quieto y no haces nada. Hay que revisar la cartera y adaptarse. Por poner un ejemplo: la inflación es igual para todos, pero no todas las empresas tienen la capacidad de trasladar la inflación a los precios finales. Estilos como el *value* y empresas de gran capitalización se ven favorecidas por este entorno. Existe riesgo de una espiral inflacionista vía salarios, con una economía de nuevo paralizada por la crisis Rusia-Ucrania, lo que nos llevaría a una situación de estanflación.

"Los límites en planes de pensiones hacen que no sean ya una buena opción para todos. En los PIAS, si rescato el ahorro en forma de renta vitalicia no tributo por el rendimiento de las aportaciones"

¿El inversor ha de acostumbrarse a rentabilidades más bajas o habrá oportunidades?

A diferencia de 2021, que se esperaba un buen año fruto la eliminación de las restricciones por covid, este será más complicado, aunque sin duda habrá oportunidades. Se trata de ser más selectivos y aprovechar las oportunidades de entrada que nos ofrece la volatilidad. Esto implica tener mayor liquidez, o una cartera más flexible, y eso puede hacer que las rentabilidades esperadas sean más bajas. Por tanto, en este ejercicio gana importancia la gestión activa y estrategias de descorrelacionar carteras. Los inversores en España están muy bancarizados hacia el depósito tradicional y ahí, con la inflación actual, lo que hacen es perder poder adquisitivo. En el escenario actual y los tipos de interés reales, la renta variable se consolida como la única capaz de ofrecer rentabilidades que batan la inflación.

¿Cuáles son los mejores productos de ahorro que se pueden utilizar pensando en la jubilación?

Tradicionalmente, los planes de pensiones han sido los productos más utilizados para la jubilación. Pero sus límites, tanto en las aportaciones como en el rescate, hacen que no sean una buena opción para todos. Por ello, tenemos los PIAS: productos de ahorro a largo plazo, aunque con posibilidad de rescate anticipado. Su principal ventaja radica en que, si rescato mi ahorro en forma de renta vitalicia, no tributo por el rendimiento de las aportaciones. Existen otras opciones como los SIALP o los *unit-linked* en su versión de prima periódica. La elección de unos u otros viene determinada por la edad del cliente, el plazo y, evidentemente, su perfil de riesgo. Además, otras dos opciones complementarias son: la hipoteca inversa y la constitución de una renta vitalicia para mayores de 65 años con la venta de un activo, el cual estaría exento de tributar en IRPF por la ganancia patrimonial. Por último, Blacksmith Capital SICAV S.A. es una buena alternativa para quienes sean capaces de mantener una disciplina de ahorro periódico sostenida en el tiempo o quieran delegar la gestión de un patrimonio financiero con este fin.

¿Qué ventajas tienen productos como *unit-linked* o PIAS para el crecimiento del capital a largo plazo?

En cuanto al plazo, la capitalización compuesta y las aportaciones periódicas. Entrar en diferentes momentos permite disuadir el efecto de la volatilidad. Pero la mayor ventaja radica en el tipo de contrato y su emisor. Son contratos de seguro emitidos por entidades aseguradoras. La Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, del Ministerio de Economía y Hacienda, supervisa y garantiza estos productos y las aseguradoras tienen una estructura de balance que les permite tener un margen de solvencia muy por encima del exigido. Por lo tanto, para mí la principal ventaja es la seguridad. **16**



Q Active

Attendez-vous au meilleur.

Polyvalent.
Sonorite.
Style.

Un Système audio sans fil haute résolution complet, offrant un son HI-FI sans compromis qui s'intègre de manière pratique et transparente à votre style de vie.

- **Son haute fidélité** avec une véritable connectivité sans fil à partir de plusieurs services de diffusion en continu : Apple AirPlay 2, Roon, Spotify et bien d'autres et qui vous donnent accès à toute la musique disponible.
- **Intégrez votre téléviseur**, votre platine vinyle, votre console de jeux et plus encore dans votre système de diffusion de musique sans fil.
- **Commande vocale** – fonctionne avec Google Assistant, Amazon Alexa ou Apple Siri pour un contrôle vocal facile.



En savoir plus

Utilisez la caméra de votre smartphone ou de votre tablette pour scanner le code QR



Explorez l'exceptionnel

| qacoustics.fr



Le hub de contrôle Q Active est disponible en deux variantes, Google Cast ou Alexa (version Alexa disponible début 2021). Haut-parleurs disponibles en noir ou blanc. Stands pour Q Active 200 vendu séparément. Système de diffusion de musique sans fil. *Commande vocale - fonctionne avec Google Assistant, Amazon Alexa ou Apple Siri pour un contrôle vocal facile.

• BRÓKERES •

Texto Rodrigo de Miguel

Ilustración Riikka Fransila

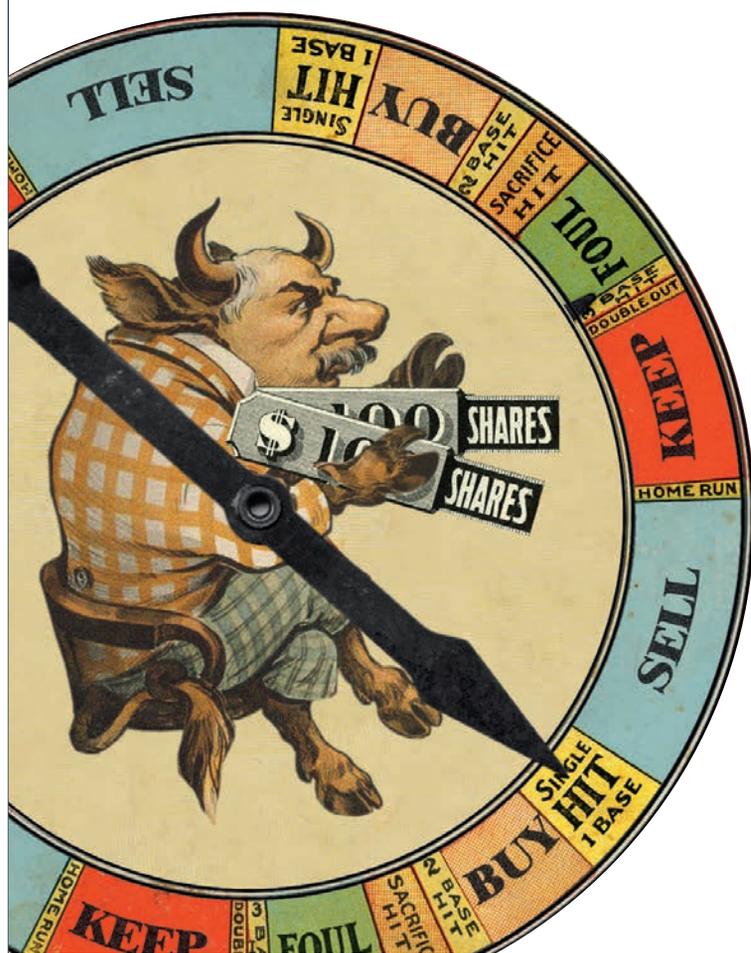
73

BRÓKERES



GANAR EN MARES REVUELTOS

LOS BRÓKERES SON LOS GRANDES GANADORES EN SITUACIONES DE INCERTIDUMBRE, AUNQUE LA IRRUPCIÓN DE PLATAFORMAS EN EL MERCADO AUMENTA LA COMPETENCIA →



La industria de los brókeres, o intermediarios en operaciones financieras que perciben una comisión por su intervención, se perfila como una de las mayores beneficiadas ante un panorama de incertidumbre como el actual, en el que la invasión de Ucrania por parte de Rusia ha sacudido a los mercados cuando los inversores comenzaban a ver la luz tras haber pasado lo peor de la pandemia del coronavirus.

“Los brókeres son los grandes ganadores en estas situaciones, porque les interesa mucho la volatilidad”, señala un analista del sector. Es en los movimientos bruscos de mercado, como con la irrupción de la pandemia o más recientemente con un conflicto bélico, cuando pueden saltar los márgenes de garantías sobre las inversiones —conocidos como *margin calls*— y eso provoca movimientos en los

clientes, que a su vez generan más comisiones para las plataformas de negociación.

“Este escenario les viene bien. Este escenario de agitación máxima abre oportunidades en varios activos, como el oro y el petróleo”, afirma el analista.

En 2020, el año de la pandemia que hundió las bolsas mundiales y causó incluso precios negativos en los futuros del petróleo ante los confinamientos impuestos en la mayoría de los países del planeta, uno de los mayores bancos globales estadounidenses, Goldman Sachs, generó sus mayores ingresos en 10 años en su negocio de mercados globales, donde se integra la negociación de acciones, bonos, divisas y materias primas, según su informe de resultados.

Goldman Sachs obtuvo ingresos de 21.160 millones de dólares en esta unidad de negocio en 2020, un 43% más que en 2019. El negocio de mercados globales aportó aquel año el 48% de los ingresos totales del banco. En 2021, esa cifra ha sido incluso superior, 22.080 millones de dólares, cifra récord de los últimos 12 años.

Por otro lado, el negocio de la intermediación, al igual que todas las industrias financieras, ha visto también cambios con la llegada de las nuevas tecnologías, orientadas a facilitar el acceso a los inversores *retail*, democratizando los mercados. Entre las novedades, en los últimos años han aparecido los denominados *roboadvisors*, plataformas electrónicas en las cuales los clientes se pueden conectar, crear carteras y ejecutar órdenes o recibir asesoramiento sobre sus inversiones con un alto grado de automatización.

Sin embargo, los expertos consultados coinciden en que estas plataformas siguen estando orientadas a un segmento minorista del mercado y todavía tienen poca penetración. “Para clientes de banca privada, con patrimonios más altos, nosotros todavía pensamos que el modelo de intermediación clásico, en el que el cliente tiene una persona que puede asesorar, es todavía muy diferenciado”, señala Mario González, codirector de Desarrollo de Negocio de Capital Group.

La irrupción de multitud de plataformas electrónicas ha generado también una gran competencia y concentración en el sector, lo

Entre los retos de esta industria está la tendencia a la baja de sus márgenes a causa de la automatización

que a su vez ha favorecido un entorno de menores comisiones, e incluso comisiones cero, para tratar de captar clientes.

Entre los principales retos a los que se enfrenta esta industria en los próximos años está precisamente la tendencia a la baja de sus márgenes ante la automatización de gran parte de su operativa.

“Los costes de los servicios se tienen que ajustar a las mejoras que se han obtenido, gracias al uso de las nuevas tecnologías y a una competencia más ágil”, indica Borja Durán, fundador y consejero delegado de Wealth Solutions.

“El sector se tendrá que adaptar para apoyar a los inversores a tomar mejores decisiones vitales. Para ello, es necesario que los servicios sean más accesibles y baratos”, sostiene.

Por otra parte, una volatilidad de los mercados prolongada en el tiempo tampoco es buena para este tipo de negocios, porque puede acarrear la pérdida de clientes por una percepción de mayor riesgo, añade el analista consultado. **■**

EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE GOLDMAN SACHS

INGRESOS NETOS DE GOLDMAN SACHS EN SU NEGOCIO DE MERCADOS GLOBALES, DONDE SE INTEGRA LA NEGOCIACIÓN DE ACCIONES, BONOS, DIVISAS Y MATERIAS PRIMAS. EN MILLONES DE DÓLARES



Fuente: Goldman Sachs



Sara Carbonell Suárez-Ibaseta
Directora general
CMC Markets España
@Sara_Carbonell

La invasión de Rusia a Ucrania: de la inflación a la estanflación y cómo evitar sus consecuencias

A MEDIDA QUE EL CONFLICTO SE RECRUDECE, LOS INVERSORES MÁS ACTIVOS BUSCAN PROTEGERSE CON LAS SUBIDAS EN ACTIVOS COMO TRIGO, ORO, PALADIO Y VOLATILIDAD

Se suavizó la pandemia y sus efectos gracias a la llegada de la vacuna, pero cuando creíamos que nos librábamos de más sustos llegó el miedo a la inflación que agitó en determinados momentos los mercados; más tarde, a finales del año pasado especialmente, llegó la propia inflación (y llegó de verdad). Y por si fuese poco ver cómo cada vez teníamos que apretarnos más los cinturones llegó Putin. E invadió Ucrania. Las secuelas serán devastadoras, no sólo a nivel humanitario sino a nivel económico global.

Los mercados financieros están igual o más agitados que durante la pandemia. Muchos activos de hecho cotizan en niveles cercanos a aquellos suelos de marzo de 2020.

El CFD (contrato por diferencia) sobre el índice del miedo (el VIX, que mide la volatilidad del mercado) ha llegado a revalorizarse hasta un 15% en una sola sesión algunos días en febrero, y más de un 50% en total en apenas un mes. Otros activos están sufriendo los impactos de la guerra, como el oro (que cotiza en máximos de 2.000 dólares la onza), el dólar (1,08 frente al euro) o muchas materias primas, como el trigo, el paladio y las energéticas.

Respecto a estas últimas, la invasión de Rusia a Ucrania ha vuelto a abrir los frentes sobre la dependencia energética de Rusia de muchas regiones del mundo. Un dato: en Europa el gas ruso representa un 40% de las importaciones de gas natural. Esta dependencia

es especialmente fuerte por parte de Alemania. Estos datos han hecho plantearnos (de nuevo) si estamos en el camino correcto y volvemos a tener encima de la mesa las energías renovables —así como la nuclear— con un escenario de fondo de precios del crudo cercanos a los 130 dólares por barril (lo que representa una escalada de casi un 100% en los precios desde diciembre de 2021).

El 7 de marzo EE UU anunció la prohibición total de importaciones de Rusia tanto de crudo como de gas y carbón. Teniendo en cuenta que Rusia es el tercer mayor productor de crudo del mundo los precios se incrementarán aún más al excluirlo de la ecuación a nivel mundial. Aunque Estados Unidos no es uno

de los grandes importadores, otros compradores harán lo propio, como Gran Bretaña, así que unido esto a la situación y a las interrupciones de transporte en el Mar Negro, los precios subirán aún más. Algunos analistas han mencionado previsiones de precios como los 200 dólares el barril. Suena imposible. Pero también sonaba imposible ver los precios en negativo, y fuimos testigo de ello durante el *lock down*, debido a que, con el parón en EE UU durante la pandemia, no había espacio (literalmente) para almacenar el crudo sin utilizar. En aquellos momentos históricos, se comentaba: “Qué más nos queda por ver”. Pensar en precios de 200 dólares el barril ahora no suena como algo real —sería superar máximos de 2008 (los 147)—, pero viendo todos los acontecimientos de los que estamos siendo testigos, quizá no hay que descartar la posibilidad. La diferencia con aquella crisis de 2008 es que, en aquel momento, el dólar estaba en su momento más débil lo que hacía que el crudo fuese más barato al cambio, e impulsaba la demanda. Sin embargo, la situación actual es bien distinta, ya que estamos en un escenario de subida del precio y encarecimiento del dólar. Para qué queremos más.

A parte de la energía también tenemos a las materias primas alimenticias, cuyos precios impactan directamente en nuestra cesta de la compra. Ucrania es uno de los mayores productores de aceite de girasol del mundo. Al pararse la producción se dispararon los precios de otros sustitutos, como el aceite de soja. El CFD de aceite de soja se ha revalorizado más de un 20% en el último mes.

Igual que la soja, otras materias primas comenzaron (o continua-

ron) su *rally*, como el arroz o el paladio. En el caso del paladio, Rusia es el mayor productor mundial y se utiliza en muchos procesos industriales, entre ellos en la fabricación de los famosos chips —los cuales ya escaseaban desde la pandemia— que se utilizan en infinidad de aparatos que usamos en el día a día, desde una lavadora hasta el móvil. La conclusión: esto elevará de nuevo los precios.

Sin ser catastrofistas todo esto nos lleva a que parece que la inflación va a quedarse instalada en la economía durante un tiempo, desde luego superior al que hubiésemos firmado en diciembre del año pasado. Si además se va a frenar el crecimiento, cosa que es lógica en un escenario como el actual, el conjunto de circunstancias nos lleva a la posibilidad de una estanflación (subida de precios, pero no de crecimiento, por tanto, no de salarios). Es pronto desde mi punto de vista para dictaminar si llegará la estanflación, pero créanme, la posibilidad ya está encima de la mesa.

Y mientras observamos atónitos el conflicto, los inversores más activos en el mercado buscan cubrir sus carteras, para neutralizar las caídas con las subidas en todos estos activos (oro, paladio, crudo, trigo, soja, volatilidad...), en los cuales se puede invertir a través de productos derivados. Los menos activos tendrán que esperar, o cerrar posiciones con pérdidas. A muchos les habrán saltado los *stop-loss*, lo que en realidad es casi una buena señal en los tiempos que corren.

Con todo este panorama sólo nos queda esperar, cuanto antes acabe el conflicto menos grave serán las consecuencias y más disminuirá la posibilidad de vernos obligados a lidiar con la estanflación. 📌

“Si la inflación se queda instalada y se frena el crecimiento económico —cosa lógica en el escenario actual—, podríamos encontrarnos ante una estanflación, es decir precios altos, pero sueldos y economía bajos”

Alejandro Zala, Country Manager de Bitpanda para España

INVERSIÓN SIN BARRERAS

COMPROMETIDOS CON LA DEMOCRATIZACIÓN REAL DE LAS FINANZAS, OFRECEN CALIDAD Y SEGURIDAD EN SU PLATAFORMA MULTIACTIVO

78

BRÓKERES

La plataforma de inversión Bitpanda (Viena, 2014) es uno de los unicornios *fintech* con mayor proyección de toda Europa. En 2020 desembarcó en nuestro país, estableciendo oficina en Madrid y en el pasado diciembre inauguró su hub tecnológico en Barcelona, en el que invertirá 10 millones de euros. Hoy es la plataforma de inversión de referencia en el mercado. Hablamos con el líder del proyecto en nuestro país, Alejandro Zala, que nos da las principales claves de su buena implantación y nos desvela algunos de los planes de la compañía, entre ellos, impulsar la oferta de activos digitales más grande de todo el continente, lo cual pasa, según dice, por tender la mano a los creadores.

Bitpanda cumple un año y medio desde su llegada a España y es hoy la plataforma de inversión digital de referencia en nuestro país. ¿Cómo ha sido el camino hacia el liderazgo?

Bueno, los españoles podían invertir en Bitpanda desde el nacimiento de la compañía en 2014, pero es cierto que es en el verano de 2020 [en pleno boom de las criptomonedas] cuando se decide lanzar un

equipo local en el país que además se ha ido reforzando.

En este sentido, el producto es obviamente muy bueno, pero esto se potenció aún más con el increíble trabajo que ha hecho el equipo de España durante estos meses.

Además del talento del equipo, su producto ha tenido mucho que ver...

Totalmente. El secreto del éxito de Bitpanda tiene varios ingredientes además del talento. El más obvio ya lo has indicado: un producto que no tiene rival gracias a la innovación, que da lugar a la posibilidad de invertir 24/7 y desde 1€; los criptoíndices; una plataforma sencilla y con una oferta multiactivo de las más amplias de Europa, que supera por mucho los 1.000 activos digitales.

También una apuesta por la seguridad, la confianza y la regulación. Además, junto al regulador, la industria tradicional debe ser también parte importante.

Respecto a la industria tradicional, ustedes cuentan con el producto B2B White Label Solution para bancos y *fintech*, ¿qué acogida está teniendo?

Muy buena. La industria *fintech* lo ha recibido con naturalidad, como

es lógico, y la más tradicional tiene hambre por aprovechar el potencial infinito de los activos digitales y poder ofrecerlos a sus clientes. Estamos cerrando acuerdos importantes tanto con unos como con otros a nivel local e internacional.

¿Algo que nos pueda adelantar para España?

Cuando haya noticias y podamos comunicarlas, las comunicaremos [sonríe].

Volviendo al talento, el pasado diciembre inauguraron un *tech hub* en Barcelona.

Si queremos tener el mejor producto necesitamos el mejor talento.

Barcelona es un enclave muy potente para el sector tecnológico y el ecosistema *fintech*. En nuestro *hub* allí invertiremos 10 millones de euros y pretendemos incorporar unos 100 profesionales este año.

Cada vez hay más movimientos para la custodia de los activos digitales. Bitpanda adquirió recientemente Trustology para lanzar Bitpanda Custody, un servicio de custodia de nivel institucional, ¿cómo valora este movimiento?

Esto ha sido un hito importante de la compañía por tratarse de la primera adquisición y porque con Bitpanda

TEXTO ALBA ALSERAWAN FOTOGRAFÍA ANTÓN GOIRI

"Invertiremos 10 millones de euros en nuestro *hub* de Barcelona y pretendemos incorporar a unos 100 profesionales. Si queremos tener el mejor producto necesitamos el mejor talento"

Custody nos convertimos en una de las compañías de custodia más grandes del mundo.

¿Qué valor añadido generará a Bitpanda este servicio de custodia de criptomonedas?

La operación se enmarca en nuestra obsesión por la calidad del servicio, siempre unida a la seguridad. Que incluso aquellos pequeños inversores *retail* reciban un servicio del nivel de un institucional es parte de nuestro compromiso con la democratización real de las finanzas.

Bitpanda también está creciendo de manera espectacular en otros ámbitos. Recientemente, ha ampliado su oferta de criptoactivos y se abrirá a los creadores de monedas de todo el mundo: ¿cuáles son los detalles?

La hemos ampliado y la continuaremos ampliando, añadiendo nuevos lotes de criptomonedas cada semana que se suman a los más de 1.000 activos digitales que tenemos actualmente, hasta tener la oferta más grande de Europa. Por otro lado, hemos tendido la mano a los creadores para no perdernos ninguno de los proyectos tan interesantes que aparecen continuamente y ponerlos a disposición de nuestros usuarios. 



Alejandro Zala, el pasado 10 de marzo en sus oficinas en el Paseo de la Castellana de Madrid.



Life isn't always about moving forward;
sometimes it's about staying still...



Reconnect

No News - No Shoes - No masks

Inspiring a lifetime of rare experiences

MALDIVES | THAILAND

soneva.com

• CRIPTO •

Texto **Rodrigo de Miguel**

INVEST!

Ilustración
Riikka Fransila



LA NUEVA MONEDA DE CAMBIO

SIN INTERMEDIARIOS, SIN FRONTERAS, SIN PERMISOS Y SIN CENSURAS,
EL USO DE LAS CRIPTODIVISAS NO HACHO MÁS QUE DISPARARSE TRAS
EL ESTALLIDO DE LA GUERRA DE UCRANIA →

Contrariamente a lo que se podría esperar, una circunstancia tan poco favorable como la guerra en Ucrania, que ha atizado la incertidumbre en un momento en el que la economía mundial se perfilaba para salir de la crisis provocada por la pandemia, no está teniendo un impacto negativo en el entorno de las criptomonedas, sino todo lo contrario.

"El gobierno ucraniano ha desarrollado diferentes estrategias de captación de financiación a través de las criptomonedas que nunca antes había llevado a cabo un país", señala Raúl López, *Country Manager* del proveedor de servicios de criptomonedas Coinmotion. Para defenderse de la invasión rusa, el ejecutivo ucraniano ha creado billeteras de diferentes tipos de criptomonedas para que cualquier persona del mundo pueda realizar una donación, y eso ha permitido a la nación "recibir de forma directa y rápida un apoyo económico vital para ellos en estos momentos, sin tener que depender de ningún organismo, red bancaria o banco central", añade. De este modo, el país ha recibido decenas de millones de dólares.

Para el invasor, Rusia, la adopción de las criptomonedas también ha aumentado de forma

paralela, aunque con una motivación diferente: zafarse de las sanciones internacionales que presionan a su economía por la ofensiva militar en Ucrania.

"Rusia, al ser golpeada por una serie de sanciones económicas que aíslan al país del sistema financiero global y la eliminación del (sistema interbancario de telecomunicaciones) SWIFT para sus transacciones, ha accedido al mercado de las criptomonedas como medio de evadir las restricciones y preservar capital", sostiene Sergio Gualix, fundador y consejero delegado de la plataforma cripto Oubita.

La creciente adopción de las criptomonedas por parte de la población rusa no sólo procede de los oligarcas con la finalidad de proteger su capital, sino que muchos otros rusos se han visto afectados por una crisis económica y las criptomonedas pueden ser una manera de salvaguardar sus ahorros y poder seguir operando en un mercado global, indica.

Esta situación paradójica del uso de criptomonedas de dos formas diferentes en Ucrania y Rusia ante el mismo hecho, en este caso una invasión militar, demuestra que una de las premisas por la que se crearon las criptomonedas, la descentralización del sistema financiero y la eliminación de intermediarios, han quedado validadas, según Gualix. "La expansión del ecosistema de criptomonedas es indiscutible", sentencia.

El intento ruso de esquivar las sanciones internacionales mediante las criptomonedas sólo deja patente la necesidad de desarrollar nuevas regulaciones para evitar que se puedan utilizar como herramientas que socaven la seguridad mundial, coinciden varios de los expertos consultados.

"Lo que ha traído la guerra de Rusia-Ucrania es que el G7 y Estados Unidos se han dado cuenta que este tipo de activo financiero hay que regularlo lo antes posible para que no haya países que se puedan aprovechar de esta falta de regulación, como puede ser el caso de Rusia para mitigar de alguna manera parte de las sanciones económicas", indica Alberto Gordo, cofundador de la plataforma de cryptoactivos Protein Capital.

El entorno de las criptomonedas también se beneficia en un contexto de aceleración de la

Ucrania usa las criptomonedas para recibir millones en ayudas; Rusia, para zafarse de las sanciones



inflación como el actual, en un momento en el que la crisis en Ucrania ha disparado el coste de los hidrocarburos a niveles no vistos en años, porque estos activos permiten protegerse de las subidas de precios.

- **FUTURO PROMETEDOR**

- Desde el punto de vista macroeconómico, la guerra de Rusia y Ucrania está ocasionando una subida de precios de materias primas energéticas, como el petróleo y el gas, que hace que la inflación se acelere. Eso coloca a los bancos centrales de todo el mundo, incluida la Reserva Federal de Estados Unidos, otra vez ante la tesitura de elevar los tipos de interés para tratar de reducir la presión inflacionista.

“Para paliar esta subida de inflación los bancos centrales intentarán subir los intereses y aquí está la clave de todo, subir los intereses, debido a los fuertes endeudamientos de la mayoría de los países, puede traer consigo una ralentización de la economía mundial, con lo cual nos vamos a encontrar con una situación hasta ahora desconocida. La clave será ver cuánto y cuándo la Reserva Federal empieza con las subidas”, explica Gordo.

Una mayor inflación será positiva para activos como Bitcoin, la más conocida de las cripto-

divisas, mientras que un subida de los tipos de interés sería negativa para este activo, a la vez que favorecería a los bonos, añade.

Desde 2020, el entorno de las finanzas descentralizadas (DeFi, por sus siglas en inglés) al que pertenecen las criptodivisas ha crecido exponencialmente, desde un valor atribuido de los protocolos DeFi de unos 700 millones de dólares a unos 75.000 millones actualmente, en una muestra de que el auge de este ecosistema es “imparable”, indica López, el *Country Manager* de Coinmotion.

La capitalización actual en el mercado de las criptodivisas es de unos dos trillones de dólares, cerca del doble del Producto Interior Bruto de España, señala Juan Alberto Sánchez Torres, director del programa de Blockchain e Innovación digital del IEB. “Se trata de un mercado que ha alcanzado ya una adopción global, con una dinámica de clara expansión y un futuro prometedor”, sostiene.

En el caso del Bitcoin, su buena salud se observa en dos datos clave. Por un lado, el nivel de “*hash rate*”, que mide la capacidad de computación que hay dentro de la red del Bitcoin, sigue con una tendencia alcista a pesar de la situación en Ucrania, señala Gordo, de Capital Protein. Por otro lado, el número de direcciones activas de Bitcoin empezó el año 2022 con 694.000, mientras que actualmente se cuentan por encima de las 959.000, explica, citando datos de la plataforma de análisis Glassnode.

Parte del éxito de las criptodivisas se debe a unas ventajas claras frente al sistema bancario tradicional, como disponer de una operativa de 24 horas al día y 365 días al año y la velocidad del procesamiento de las transacciones, explica Sánchez Torres.

Para Javier Castro Acuña, *Business Controller* de la plataforma Bitnovo, las criptodivisas siguen teniendo las mismas ventajas que cuando nacieron hace poco más de una década: “Son redes abiertas, descentralizadas, públicas, sin fronteras, sin permisos, sin censuras y sin necesidad de intermediarios”.

“Lo que ocurre”, matiza, “es que en las circunstancias actuales se ve con más claridad la importancia de tener un dinero que no dependa de decisiones arbitrarias unilaterales”. **16**



Cristina Murgas Aguilar
Directora del Área de Comunicación
Financiera e Institucional de QUUM
@lamurgacom

El poder de seducción del metaverso

DESDE SERVICIOS JURÍDICOS HASTA LA MEDICINA O EL TURISMO TODOS SUCUMBEN AL 'SEX-APPEAL' DEL METaverso. ¿DEBEN PRESTARLE ATENCIÓN LOS INVERSORES?

Un mundo virtual que rompe la barrera de lo real gracias al desarrollo de las nuevas tecnologías; un concepto que se ha puesto de moda en el siglo XXI, pero que se lleva gestando desde tiempo atrás; la descentralización desde la diversidad del pensamiento. Se habla cada vez más del metaverso y no queda otra que ir explorándolo para no perder el tren.

El metaverso es presente y futuro y nos ofrece la posibilidad de vivir en un mundo digital. Será posible trabajar, comprar, jugar y hasta enamorarse. El metaverso hará evolucionar de nuevo la forma de comunicarnos.

Quizá la base de este metaverso fue el sueño de Charles Wheatstone de crear la ilusión de ver imágenes tridimensionales con su estereoscopio en 1840. Ese universo está hoy basado en entornos virtuales con submundos como el criptoverso (de las criptomonedas), mundos alternativos de fantasía, como bativerso (de Batman) y spiderverso (de Spiderman), a los cuales se les aplica tam-

bién, de modo genérico, el nombre de metaverso. En ciencias y otros ámbitos, multiverso alude a la posible existencia de múltiples universos paralelos, explica la RAE.

El término metaverso se atribuye al escritor de ciencia ficción estadounidense Neal Stephenson, en su novela *Snow Crash*, publicada en 1992, donde muestra un espacio virtual convergente con el real. A principios de 2000, la empresa estadounidense Linden Lab desarrolló *Second Life*, un mundo virtual en el que los usuarios diseñaban un avatar (identidad virtual) para vivir *online* su *segunda vida*. Ahora firmas como Amazon, Meta, Google, Nvidia, Tencent, Autodesk o Microsoft; compiten en la carrera por la conquista del metaverso, desde Asia hasta América.

Lo cierto es que la realidad virtual ha trascendido a Matrix, a la industria de los videojuegos y de entornos espaciales a todos los sectores de la economía: más allá de la educación, la medicina o el *marketing*; del comercio a la conquista de las finanzas, los servicios jurídicos y el

ámbito empresarial en general, el arte, el ocio, el turismo o los eventos generarán mayores oportunidades de negocio que sucumben ante el *sex-appeal* del metaverso. Aquellos sectores que no sean capaces de adaptarse a la nueva realidad, los menos digitalizados, tienen un mayor desafío para integrarse.

En el futuro toda empresa va a necesitar tener una estrategia para el metaverso para responder a la ola de descentralización que estamos viviendo, vaticina Jonathan Curtis, gestor de Franklin Templeton. “El metaverso es la expresión máxima de la transformación digital. Es la expansión de Internet más allá del mundo 2D de nuestros móviles y ordenadores”, resalta.

Bajo la mirada de Vicente Ortiz, CEO de Vicox Legal, uno de los primeros abogados especializados en blockchain en España “La tecnología blockchain, el sistema descentralizado y la Web3 han derivado en la consagración del metaverso como vía de desarrollo social e institucional. Sin lugar a duda, debemos hablar de los

beneficios o ventajas en idioma empresarial, pues el alcance que puede aportarnos esta herramienta de cara a expandir los servicios de cualquier empresa o a ganar en visibilidad y autoridad es infinito”.

Vicox Legal cuenta con un espacio físico en el metaverso de Decentraland, con servicios de asesoramiento jurídico y fiscal a través de NFT. Se trata de la primera firma legal en optar por este modelo de negocio en el metaverso. Ortiz ejemplifica que es incuestionable que la manera de aprender y comprar servicios educativos va a cambiar con el desarrollo del metaverso. “La posibilidad de vivir la experiencia en primera persona y aprender de manera práctica mientras se hace es mucho mejor que estar sentado en un aula y escuchar la teoría”.

Si la pandemia del covid aceleró el teletrabajo, la telemedicina y la compra *online*, el Metaverso dibuja ahora un futuro de relaciones inmersivas ilimitadas. En esta línea, Alberto Fernández, experto del programa especializado en Blockchain e Innovación digital del IEB, considera que “las oportunidades vendrán dadas de dos maneras: mediante la creación de aplicaciones, servicios e infraestructuras y, por otro lado, como inversión de NFT y tokens de economía del metaverso. Sobre todo, el sector que va a permitir poner los engranajes para que todo funcione es el sector cripto. Gracias a los NFT y las criptomonedas se permitirá la pertenencia de arte digital, inmobiliario, tanto de terreno como de casas virtuales, coleccionables y tokens que tengan una utilidad dentro del Metaverso”.

Pero no es oro todo lo que reluce. El ecosistema de los metaversos en-

traña riesgos éticos, de privacidad, gobernanza y regulatorios ¿Quién establece las reglas y el gobierno en los mundos virtuales? “Los patrones regulatorios, impuestos, el manejo contable del valor inmobiliario digital y de las transacciones comerciales virtuales están en proceso de regularse. Esto quiere decir que se tendrán que adaptar las normas actuales de la Web2 a los *assets* digitales de la Web3. El que estos mundos virtuales sean accesibles globalmente, plantea los problemas que pueden ocurrir con distintas jurisdicciones, con sus propias reglas de comercio y transacciones financieras”, explican desde el IEB.

En lugar de consumir Internet a través de cristales, al metaverso se accederá a través de visores de realidad virtual o realidad aumentada de alta tecnología que proyectarán imágenes realistas e interactivas sobre nuestro entorno físico. ¿Es para tanto? ¿Es algo a lo que deberían prestarle atención los inversores? Jonathan Tseng, analista de empresas de *hardware* y semiconductores del mercado americano en Fidelity International, considera que “llevará tiempo que la tecnología evolucione, los costes descendan y el metaverso goce de una amplia aceptación, pero parece que ya ha cobrado mucho más impulso en todo el mundo (y entre los grandes actores tecnológicos) que encarnaciones anteriores. A más largo plazo, podría tener un gran impacto en las empresas en toda la cadena de suministro de la tecnología mundial y, eventualmente, en el resto de la economía 2D. El Metaverso no es el próximo Internet. Es el futuro del actual”.

Escaparates virtuales totalmente inmersivos. Imposible resistirse. **📌**

“El metaverso hoy ha cobra mucho más impulso que encarnaciones anteriores de una segunda realidad virtual. A más plazo podría tener un gran impacto en las empresas en toda la cadena de suministros”, explica un analista

Raúl López,
Country
Manager de
Coinmotion
para España.

86
|
CRIPTO



Raúl López, Country Manager de Coinmotion

MÁS CRIPTO EN EL HORIZONTE

**EL MERCADO POTENCIAL DE LAS CRIPTODIVISAS
EN EUROPA SE SITÚA EN TORNO A LOS 2,1
BILLONES DE EUROS. A NIVEL MUNDIAL YA
OPERAN 35 MILLONES DE USUARIOS Y 750.000
TIENDAS ACEPTAN PAGOS CON CRIPTOMONEDAS**

Fundado en 2012, Coinmotion es un bróker regulado de criptodivisas que ofrece sus servicios a lo largo del Espacio Económico Europeo, incluido España, donde vaticina sólidas perspectivas regulatorias y de negocio gracias a una mayor confianza en este sector. Hablamos con el responsable de esta plataforma en España, Raúl López, sobre el crecimiento de las criptodivisas en los últimos años y su implantación en el país y las previsiones de futuro en este floreciente sector.

El sector cripto ahora está en el ojo del huracán tras las caídas más recientes, ¿se trata de un tema puramente cíclico?

La caída constante en el mercado de criptomonedas en los últimos meses se ha producido por un cúmulo de circunstancias y noticias negativas, y no por motivos meramente cíclicos. Podría mencionar la aparición de una nueva variante del covid como fue Ómicron o la crisis inmobiliaria china con el caso de Evergrande. Las caídas en los últimos meses no son las mayores producidas a lo largo de la historia. Entre 2013 y 2014 se registraron desplomes de entre el 80% y el 85%. Por lo tanto, la volatilidad producida últimamente ha sido un poco más elevada de lo normal, pero sin llegar a ser alarmante.

¿Cuáles han sido las criptomonedas que han resistido mejor la sacudida?

Los activos vinculados principalmente con las finanzas descentralizadas son los que más afectados se han visto en comparación con las criptomonedas más populares, como Bitcoin o Ether. Mientras que Chainlink, Aave o Polkadot cayeron una media del 40%, Bitcoin y Ether sólo perdieron entre un 24% y un 14%, respectivamente.

El sector cripto está creciendo mucho en España, ¿A qué se debe el crecimiento que ha experimentado el sector?

Se debe a que en los últimos años

se han producido una serie de circunstancias que han ido incrementando, tanto en la ciudadanía como en las empresas, la confianza en las criptodivisas y han permitido crear un marco jurídico necesario para acelerar e impulsar de forma considerable su desarrollo. El punto de inflexión se produjo en 2020 con la irrupción del covid, donde se comprobó que tanto Bitcoin y como otro tipo de criptomonedas experimentadas se recuperaron de las caídas más rápido que otros activos financieros tradicionales. Esto despertó el interés hacia los criptoactivos por parte de los inversores no cripto. En España podríamos destacar que bancos como Santander o BBVA empezaron a trabajar y ofrecer servicios relacionados con las criptomonedas.

¿Cómo han sido los resultados de la compañía en 2021?

Coinmotion ha conseguido los mejores resultados de toda su historia con un incremento récord, tanto en volumen de operaciones como en ingresos, y el mayor crecimiento de resultado. El volumen de operaciones aumentó un 404% en comparación con 2020, alcanzando los 754 millones de euros. Los ingresos fueron de 14,75 millones de euros, (un 458% de crecimiento), y el número de operaciones se incrementó un 354%.

¿Qué es lo que os ha hecho crecer a nivel global?

"El volumen de operaciones de Coinmotion aumentó en 2021 un 404% con respecto al año anterior. Y la regulación supondrá un impulso definitivo para el sector"

Un punto clave ha sido la incorporación de un gran número de expertos internacionales y, por otro lado, la dilatada experiencia en la industria obtenida desde 2012 por ciertos miembros de la junta directiva y sus cofundadores nos ha permitido desarrollar determinadas estrategias para lograr ciertas ventajas competitivas en el mercado. El éxito cosechado el año pasado también ha sido gracias al aumento del 110% en nuestra base de clientes registrados y al considerable incremento de servicios y productos.

¿Y en España?

Nuestros usuarios valoran principalmente que estamos regulados oficialmente como proveedor de servicios de criptomonedas por la autoridad financiera de Finlandia desde 2019 y que tenemos un estándar de excelencia propio de los países nórdicos. Sin olvidar que también disponemos de una licencia de medios de pago. Desde Coinmotion se ha realizado un gran esfuerzo para que la atención al cliente se haga en español y mayoritariamente por españoles.

¿Cuáles son las previsiones que manejan de cara al 2022?

Dado el creciente interés detectado por las criptomonedas en España, tanto por parte de las entidades financieras como de las instituciones, desde Coinmotion estamos trabajando ya en la firma de acuerdos con diferentes empresas e instituciones, que van a poder integrar en su negocio la experiencia e innovación acumulada por nuestra parte en Europa. La previsión para 2022 es que aumente considerablemente el número de empresas que quieren ofrecer servicios financieros relacionados con criptomonedas, debido también al incremento de la confianza del cliente *retail* hacia este tipo de productos y de la existencia de un marco regulatorio que supondrá un impulso definitivo para desarrollar con mayor rapidez y seguridad la industria de los criptoactivos en España. **1**

Jorge Soriano, consejero delegado de Criptan

CONFIANZA EN LAS CRIPTO

NO TIENEN INTERMEDIARIOS, LOS AHORROS CRECEN CADA SEMANA... LAS RAZONES, SEGÚN CRIPTAN, POR LAS QUE LAS CRIPTO SE USARÁN A DIARIO

88
CRIPTO

La llegada de las criptomonedas al día a día de las personas va a suponer un cambio radical en la forma en que usamos, entendemos e interactuamos con el dinero, según Jorge Soriano, consejero delegado de Criptan, una de las empresas pioneras en España y una de las startups más prometedoras del ecosistema cripto en nuestro país. Aunque reconoce que lo primero que se viene a la cabeza a la hora de hablar de criptodivisas es que son volátiles e inseguras, Soriano asegura que en realidad esto no es así: “Existen criptomonedas igual de estables que el euro, con la ventaja de que te pueden ofrecer rendimientos semanales y que puedes gastar en cualquier lugar del mundo”.

“Las criptomonedas son el dinero que vamos a usar en el futuro (no tan lejano), tanto en la vida real como en el mundo digital”, sostiene. Es más, considera que son el puente entre estos dos mundos, que cada vez están más conectados. El uso de las criptomonedas ofrece ventajas “infinitas” frente a los servicios tradicionales de un banco y probablemente “todavía no somos capaces de percibir ni siquiera el 1% de los casos de uso que existirán” en el futuro para ellas, comenta Soriano.

Una de estas ventajas es poder enviar o recibir dinero prácticamente al instante sin importar la cantidad,

la hora o el día de la semana, y a un coste muy bajo, añade. Por otra parte, la gente está acostumbrada a que el dinero no crezca actualmente en los bancos tradicionales, pero el mundo de las finanzas descentralizadas al que pertenecen las criptomonedas “no sólo hace que el dinero crezca mientras duermes, sino que la liquidez pasa a ser semanal o diaria en vez de anual”, sostiene.

Para Soriano, uno de los mayores aportes de valor de las criptodivisas es la eliminación de intermediarios, tanto en el mundo financiero como en otros sectores en los que se emplean. En ese sentido, las criptodivisas pueden incluso ayudar a ahorrar, porque su descentralización genera confianza y elimina intermediarios gracias precisamente a la tecnología que las impulsa.

Esto ha potenciado la aparición de las denominadas finanzas descentralizadas, lo que “permite realizar todas las acciones de las finanzas tradicionales pero sin nadie en medio. La confianza se deposita en la tecnología y esta tecnología está respaldada por todas las personas que forman el ecosistema”, explica Soriano, en lo que considera que es uno de los mayores cambios de paradigma vistos hasta ahora en el mundo financiero.

Soriano explica que la concepción tradicional del ahorro, en la que uno

va “guardando” dinero y acumulándolo mientras se abstiene de gastar, ha cambiado. “En Criptan se nos ocurrió el término de ahorrador disruptivo porque ahora puedes ahorrar mientras tu dinero va creciendo constantemente y, lo más increíble, puedes gastar lo que crece semana a semana”, añade.

• EL AHORRADOR DISRUPTIVO

• Para explicar el concepto pone como ejemplo a una persona que guarda 50.000 euros en un banco y calcula que al final del año tendrá aproximadamente 50.025 euros. Sin embargo, si esa misma persona guarda 50.000 euros en Criptan, al mismo tiempo que se mantiene esa cantidad se generarían aproximadamente 85 euros extra cada semana que se pueden gastar donde uno quiera.

Detrás de este producto “aparentemente tan sencillo y fácil de acceder” hay todo un equipo de expertos que están constantemente monitorizando y analizando el ecosistema, agrega el consejero delegado. “Nuestro objetivo es que todo el mundo pueda ser ahorrador disruptivo sin necesidad de ser experto en criptomonedas o en finanzas”, apostilla.

Soriano aspira a que el usuario de su plataforma pueda disfrutar de las ventajas que esta nueva tecnología

TEXTO RODRIGO DE MIGUEL FOTOGRAFÍA ANTÓN GOIRI



Jorge Soriano, fotografiado el pasado 11 de marzo en la redacción de FORBES.

ofrece simplemente con un clic, “al igual que usamos Google”.

Soriano se muestra convencido de que “el futuro del dinero será cripto”, aunque es consciente de que todavía existe mucha desconfianza y desinformación. Por todo ello, la compañía trata de “acercar de forma muy sencilla y segura las ventajas de este increíble ecosistema. Queremos demostrar que funciona, no sólo contarlos”, asegura.

Muchos inversores se preguntan actualmente cuál es la mejor manera de protegerse contra el actual repunte de la inflación motivado por el desequilibrio entre la oferta y la demanda después de que las economías de prácticamente todo el mundo retirasen las restricciones

económicas a causa de la pandemia del covid. En el caso de los ahorradores, el dilema es cómo evitar la pérdida de valor de los ahorros en un entorno de inflación.

Soriano cree que la forma “más clara” de protegerse contra la subida de los precios es a través de las finanzas descentralizadas, utilizando criptomonedas estables que, por lo menos, permiten combatir la inflación. En Criptan son conscientes de que las criptodivisas no son fáciles de utilizar o acceder, y por ello intentan, indica su consejero delegado, “simplificar al máximo este punto” Creemos firmemente que, dentro de unos años, nos preguntaremos cómo era posible que nuestro dinero no generara ningún rendimiento”. 

"Con las criptodivisas se puede enviar dinero prácticamente al instante sin importar la cantidad, la hora o el día de la semana, y a un coste muy bajo", dice Jorge Soriano

Alberto Ortiz, Country Manager de Binance

EN BUSCA DE LA REGULACIÓN

90
|
CRIPTO



LA SITUACIÓN INTERNACIONAL HA MARCADO EL AÑO, PERO "EN ESTE SECTOR LAS COSAS PUEDEN CAMBIAR DE UN DÍA PARA OTRO Y SEGURAMENTE A LO LARGO DE ESTE AÑO SURJAN OPORTUNIDADES QUE HOY NI IMAGINAMOS"

El criptomercado no para de crecer como la espuma de una lata de cerveza recién abierta. Su devenir más inmediato ha ido de la mano del comportamiento de los mercados globales. Es un sector que no vive ajeno a las incertidumbres. Alberto Ortiz, responsable de Binance en España, repasa la evolución del ecosistema cripto, los retos que quedan por delante y la hoja de ruta de la compañía.

El sector de las criptomonedas ha sufrido vaivenes en los últimos meses: ¿llega ahora su momento de la recuperación?

El mercado cripto presenta una importante correlación con los mercados financieros globales. Aunque las criptomonedas más importantes como Bitcoin, Ether o BNB [la criptomoneda propia del ecosistema de Binance] están resistiendo mejor de lo previsto el constante goteo de noticias negativas y en muchos países siguen siendo un refugio ante la inflación que sufren sus divisas locales. Eso sí, la volatilidad en este sector sigue siendo parte de nuestras vidas. Sólo con el paso del tiempo y con una mayor adopción, se irá reduciendo el efecto de esta variable en el precio de los criptoactivos.

¿Cómo están viviendo la adopción de los criptoactivos por parte de Binance?

En los últimos dos años, hemos vivido un crecimiento espectacular del número de pioneros que se han animado a investigar, aprender y probar algunos de nuestros servicios. Para nosotros, es un orgullo que millones de personas nos elijan, y nos alegra estar contribuyendo sustancialmente en la expansión de la tecnología blockchain en todo el mundo.

¿Desde Binance creen que el criptomercado se ajusta a buenas valoraciones o que se han producido excesos?

Como en todo lo que es nuevo, se presentan oportunidades que se pueden aprovechar de manera positiva o negativa. La tecnología blockchain es libre, no entiende de banderas o de ideologías ni se posiciona contra nada. El criptomercado sigue unos ciclos económicos

Alberto Ortiz,
Country Manager,
de Binance en
España, el pasado 15
de marzo en Madrid.

“Uno de los principales retos del sector es conseguir una regulación adecuada, que nos beneficie a todos”

que son habituales en sectores emergentes y que permiten que, a base de errores, pueda seguir creciendo y mejorando.

¿Qué balance hace de los resultados que han tenido hasta ahora?

Estamos encantados con el crecimiento obtenido este último año en nuestra plataforma global. Por muchas razones, el año 2020 representó un *boom* para nuestro sector. 2021 ha superado al 2020 y entramos en este nuevo año con muchas ganas de continuar ese camino.

¿Qué previsiones manejan para este año a nivel empresarial? ¿Cuál es su hoja de ruta?

Este año esperamos y queremos seguir creciendo en productos, equipos y usuarios. Es posible que, debido a la situación internacional, los objetivos puedan verse afectados, pero continuaremos trabajando como hasta ahora. Damos cada vez más importancia a la descentralización y al papel de la BNB Chain para que se sigan desarrollando productos y servicios innovadores en esta blockchain. No obstante, en este sector, las cosas pueden cambiar de un día para otro, y seguramente a lo largo de este año descubramos nuevas oportunidades que hoy ni imaginamos.

Algunos se preguntan sobre la seguridad o no de invertir en cripto, ¿qué les dirían desde Binance?

En mi opinión, Binance se caracteriza por su tecnología propia, su liquidez (consecuencia de su escala), su amplia gama de soluciones y su seguridad, usando además una plataforma con un KYC completo. En estos cuatro factores, Binance es imbatible.

¿Cuáles son los principales retos a los que se enfrenta la industria de los criptoactivos?

La aparición de nuevos retos es constante en un sector tan nuevo, y hay que adaptarse e innovar para afrontarlos. Algunos de los principales retos ahora mismo son conseguir una regulación adecuada y que nos beneficie a todos, e impulsar todavía más la educación sobre criptomonedas y blockchain para que la gente se forme y entienda el potencial de esta nueva tecnología. 

Del ahorro a la inversión

POR IDOIA SOTA

LOS AÑOS NOVENTA SUPUSIERON EN ESPAÑA EL 'BOOM' DE LOS **FONDOS DE INVERSIÓN** COMO ALTERNATIVA A LOS TRADICIONALES DEPÓSITOS BANCARIOS. LAS CAMPAÑAS PUBLICITARIAS, Y EN CIERTO MODO EDUCATIVAS, DEL TESORO PÚBLICO Y DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS FACILITARON EL CONOCIMIENTO DE ESTOS VEHÍCULOS. ESTA ES LA HISTORIA ILUSTRADA DE CÓMO EL AHORRADOR ESPAÑOL SE CONVIRTIÓ EN INVERSOR

FAMILIA QUE ...

AHORRA

FAMILIA FELIZ

XLIV

DIA UNIVERSAL
DEL AHORRO

31 DE OCTUBRE 1968

PREMIOS
POR VALOR DE
5.000.000 ptas.



CAJA DE AHORROS PROVINCIAL DE LA DIPUTACION DE BARCELONA

HAN PASADO MÁS DE 50 AÑOS desde que los fondos de inversión llegaran en España en 1966, año en el que se ofertaban tres fondos, con un patrimonio total invertido de tres millones de euros, según el estudio *La publicidad bancaria como determinante del desarrollo y popularización de los fondos de inversión mobiliaria* (2007), de los investigadores Pedro A. López Suárez e Isabel Nóvoa Arechaga, de la Universidad de A Coruña. Los españoles, aún eran ahorradores, como se ve en la publicidad de la Confederación de Cajas de Ahorros del 31 de octubre de 1968.

Otra.

El Banco Gallego abre una nueva sucursal en Fene, La Coruña.

Otra sucursal dotada de unos servicios capaces, de satisfacer el interés presente y futuro de cada gallego.

Banco Gallego, ahora más suyo en Avd. Marqués de Figueroa nº 18.



BANCO GALLEGO

MIENTRAS LOS BANCOS ANUNCIABAN la apertura de más y más sucursales (arriba, Banco Gallego, el 21 de abril de 1993, la entidades se embarcaban también en lo que los investigadores han identificado como La guerra de los fondos (de 1991 a 1993), años en los que el patrimonio en fondos pasó de 6.487 millones de euros en 1990 a los 61.872 millones en 1993, impulsados por un nuevo reglamento y los beneficios fiscales.

La página del Banco de Bilbao.

Banco de Bilbao presenta "EL BANCO 24 HORAS"



Tenga la llave de su Banco en el bolsillo y ábralo cuando quiera.

La Tarjeta del "Banco 24 Horas" es la Tarjeta de Crédito del Banco de Bilbao a la que se incorpora una banda magnética especial. Solicítela para poder utilizar este servicio.



© BANCO DE BILBAO 1982

ES MUCHO MAS QUE UN CAJERO. ES UN BANCO.

Porque hace mucho más que dar o recibir dinero. En el "Banco 24 Horas" usted puede retirar dinero, ingresar efectivo y talones, ordenar el pago y domiciliación de recibos, pedir talonarios, hacer transferencias, consultar el saldo disponible, etc.

Y está abierto las 24 horas del día. Los 365 días del año.

O sea, un motivo serio para que usted empiece a pensar en ser cliente del Banco de Bilbao. Si aún no lo es, claro.

En Barcelona ya existen "Bancos 24 Horas" en Plaza Cataluña, 5. Paseo San Gervasio, 46.

Avda. Generalísimo Franco, 313. Rambla Justo Oliveras, 11 (Hospital) Y también en Bilbao, La Coruña, Las Palmas de Gran Canaria, Madrid, Málaga, Murcia, Oviedo, Palma de Mallorca, Sevilla, Valencia, Valladolid, Vigo y Zaragoza.

Todo lo verá más claro en el



BANCO DE BILBAO



Todos los Bancos están cerrados. Menos el "Banco 24 Horas". Mañana quiero comprar unos valores de Bolsa y vender otros. Abro el Banco con mi tarjeta-llave, entrego por escrito mis instrucciones. Cierro y ya puedo dormir tranquilo.



No puedo ingresar los cheques ni el dinero que hoy cobré en ninguno de los Bancos donde tengo cuenta corriente... excepto en el "Banco 24 Horas". Abro, los deposito y recibo al instante un comprobante.



Todos los Bancos acaban de cerrar, menos el "Banco 24 Horas". Me acerco hasta él. Abro. Consulto mi saldo disponible y recojo el dinero que necesito, junto con el correspondiente comprobante. Aprovecho para pedir un talonario.



Me ha llamado mi hijo que necesita dinero urgentemente. Como mañana me voy de viaje, me acerco un instante al "Banco 24 Horas", abro y le doy instrucciones para la transferencia.



Salgo de viaje. Una avería y me quedo sin dinero. No importa. También en muchas ciudades hay "Bancos 24 Horas". Cuando llegue esta tarde sacaré el dinero que necesito y todo solucionado.

AQUEL BOOM VINO PRECEDIDO de una época de crisis (1974-1982), en la que aparecieron los primeros cajeros automáticos (arriba, el banco 24 horas de Banco de Bilbao, 12 de enero de 1977), pero los mercados bursátiles sufrieron un crack sin precedentes, y perdieron en ocho años todo lo ganado en 34, lo que hizo caer el patrimonio de los fondos hasta un mínimo de 98 millones de euros en 1979, frente a los 249 de 1973.

EL PARAISO FISCAL



SUPERFONDO SANTANDER

ALTO INTERES • MENOS IMPUESTOS



Banco
Santander

Gesbansander S.G.I.I.C.

LLAME AL 900 17 17 17



EL CAPITAL

Esto es un anuncio, es una noticia.
 Para todos aquellos que trabajan duro
 cada mes para conseguir un poco más de
 dinero del que necesitan para vivir.
 Y están tratando su capital.
 Para todos los que, año tras año,
 han invertido este capital en algún
 producto financiero que
 les da unos buenos intereses y, llenos
 de esperanza, lo ven crecer.
 Para todos los que, al año siguiente, tienen
 que pagar impuestos por unas rentabilidades
 que con tanto esfuerzo trataban de acumular.
 ¿Existe una solución?



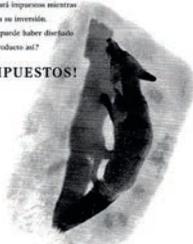
LA RENTABILIDAD

Le sugerimos que se pare un instante a
 pensar qué es lo que está obsesionado
 actualmente a cambio de su capital.
 Y sea sincero, ¿está satisfecho?
 Cuántas veces no se ha preguntado aquello
 de «¿Por qué no invierto algo en un
 producto financiero que me permita
 invertir mi dinero con las máximas
 garantías para estar tranquilo, con una alta
 rentabilidad para ganar más dinero,
 y con la mayor facilidad posible para
 pagar mis impuestos?».
 En esas palabras, la gallina de los huevos
 de oro. Un tipo de inversión que parece
 diseñada por los mismos inversores
 en su propio beneficio.
 ¿Fantasía o realidad?



Actualmente usted tributa por todos
 los intereses obtenidos por su capital
 aunque dicho no tributa.
 Y es que hasta ahora no le habían ofrecido
 una fórmula de inversión basada en una
 premisa tan sencilla como sorprendente:
 por muchos rendimientos que obtenga por
 su capital, no pagará impuestos mientras
 mantenga su inversión.
 ¿Quién cree que puede haber diseñado
 un producto así?

¡LOS IMPUESTOS!



El Banco Bilbao Vizcaya pone ahora
 a su alcance una fórmula de inversión
 que dará la vuelta a su idea habitual
 de invertir el dinero.
 Porque le permite ver aumentar su capital
 a la vez que se reducidos sus impuestos.

Y LOS SUPERFONDOS BBV



Los SUPERFONDOS BBV le permiten invertir
 su capital y verlo crecer rápidamente. Ya
 que al tratarse de un fondo de acumulación,
 todos los rendimientos pasan a engrasar
 automáticamente el capital.
 Los SUPERFONDOS BBV tributan por
 plusvalías. Por eso, durante la vida de
 su inversión, los rendimientos de su
 capital carecen de retención fiscal
 y no tributan el IRPF.
 Así que, cuando mayor sea el plus que la
 haya mantenido, menores serán los
 impuestos a pagar. Después de hecho
 el momento en que no tenga
 que pagar ni un duro.
 Los SUPERFONDOS BBV tienen liquidez
 absoluta. Puede disponer de su dinero
 en cualquier momento.
 Los SUPERFONDOS BBV ponen a su servicio la
 solidez, la facilidad de acceso, la seguridad y
 la gestión profesional de especialistas expertos
 en inversiones de este tipo.

SUPERFONDOS BBV
 Ganará más dinero.
 Pagará menos impuestos.

GRUPO BILBAO VIZCAYA BBV

LA DESCONFIANZA DEL INVERSOR español hacia los productos extranjeros ha concentrado históricamente el negocio en gestoras de gran tamaño vinculadas a grupos financieros conocidos por el público español. Los fondos carecen por sí mismos de imagen de marca, vinculándose a la de las instituciones que los comercializan, que "utilizaban como único argumento de venta las ven-

tajas fiscales del producto". Arriba, la impactante campaña de BBV (septiembre de 1991), de la que se hicieron eco los medios de comunicación, y en la que la Hacienda Pública aparece representada como un zorro que quiere comerse los huevos de oro de la rentabilidad del capital (la gallina). A la izquierda, la respuesta del Santander con sus Superfondos y la campaña de El paraíso fiscal.

Inversión sólida y rentable.

Dinero sobre ruedas.



**Una gran oportunidad de inversión
avalada por el Estado,
que le da un 14'25% de interés anual,
más un 15% de desgravación fiscal.**

¿A quién le interesa esta inversión?

Interesa a toda persona que, disponiendo de unos ahorros -por pequeños que sean- quiera sacarles el mayor beneficio posible.

Una atractiva rentabilidad.

La presente Emisión le proporcionará cada año un 14,25% de intereses, que usted cobrará puntualmente cada seis meses.

Ahórrese el impuesto sobre la renta.

El dinero que usted invierta en esta Emisión, le desgravará un 15% en el impuesto sobre la renta.

Una seguridad avalada por el Estado.

Invertir en Obligaciones simples de Renfe es un negocio

seguro. Una seguridad de la que responde el Estado con su aval.

Una rápida amortización.

A diferencia de otros tipos de Emisión, las Obligaciones simples de Renfe, se amortizan en un plazo muy corto. Usted recuperará su inversión el cuarto o quinto año.

¿Dónde y cuándo se pueden suscribir?

Estas Obligaciones están ya a su disposición, y hasta el 5 de Noviembre, en los principales Bancos y Cajas de Ahorros del país.

Allí encontrará usted un folleto, que le ampliará la información. También puede ordenar la compra de las Obligaciones directamente a su propio Banco.

Emisión de Obligaciones simples

3.000.000.000 Ptas. A cubrir del 11 de Octubre al 5 de Noviembre.
Amortizables en 4 y 5 años.



RENFE

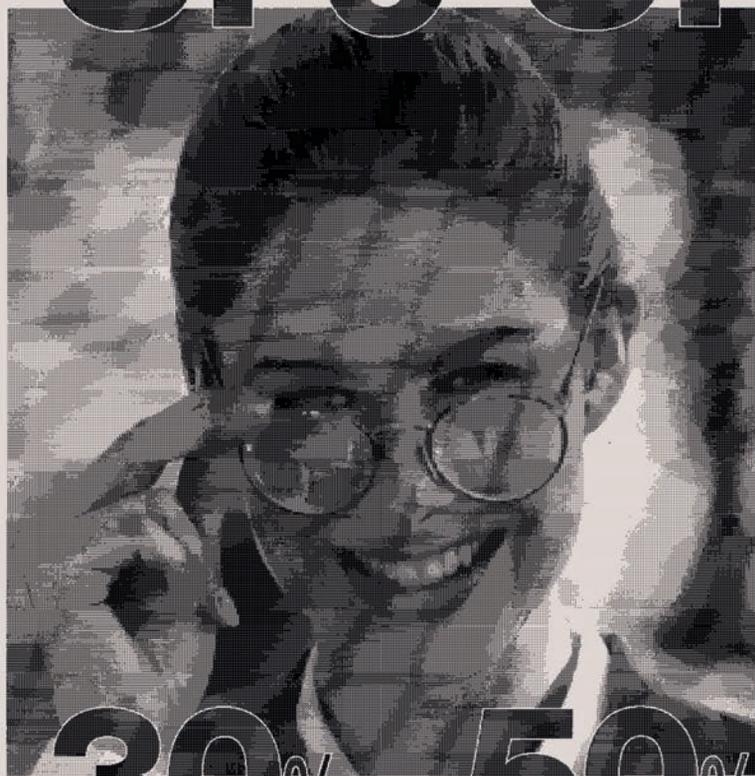
Dirige la Emisión el Banco Urquijo.

Entidades Aseguradoras:

**Banco Urquijo, Banco de Bilbao y Caja Postal de Ahorros,
Confederación Española de las Cajas de Ahorros,
Banco Hispano Americano**

FONDOS DE INVERSION GARANTIZADOS

SÍ o SÍ



30%

REVALORIZACION GARANTIZADA
Y BENEFICIOS FISCALES

Central Hispano 1998

3 AÑOS
Y 4 MESES

50%

REVALORIZACION GARANTIZADA
Y BENEFICIOS FISCALES

Central Hispano 2000

5 AÑOS
Y 3 MESES

Los Nuevos Fondos de Inversión CENTRAL HISPANO 1998, FIM, y CENTRAL HISPANO 2000, FIM, le ofrecen una revalorización mínima garantizada. Desde sólo 100.000 pesetas, podrá hacerse partícipe de toda una inversión. Si o sí, con CENTRAL HISPANO 1998, FIM, en 3 años y 4 meses obtendrá por lo menos un 30% de revalorización o, si o sí, con CENTRAL HISPANO 2000, FIM, en un plazo de 5 años y 3 meses tendrá como mínimo el 50% de revalorización. **Además, si o sí, recibirá un tratamiento fiscal muy ventajoso al ser fondos constituidos y domiciliados en España***. Y recuerde que cuanto mayor sea su base imponible, mayor será la rentabilidad financiero-fiscal obtenida. Elija antes del 24 de noviembre CENTRAL HISPANO 1998, FIM, o CENTRAL HISPANO 2000, FIM y, pase lo que pase mañana, tendrá el futuro de su dinero garantizado.

*Fondos inscritos en el registro especial de la CMMV. CH 1998, FIM (nº 596). CH 2000, FIM (nº 597).

El futuro de su dinero garantizado

Suscribalos ya en cualquier sucursal del Banco Central Hispano o resérvelos en el **902 24 24 24**

Sólo hasta el 24 de noviembre



Central Hispano Gestión
GRUPO CENTRAL HISPANO



AHORRAR ES CONSEGUIR



*métetelo en
la cabeza*

31 de octubre
62 DIA UNIVERSAL DEL AHORRO

**CAJAS DE AHORROS
CONFEDERADAS**

EN 1994 SE PRODUCE un coyuntural retroceso en el patrimonio de los Fondos de Inversión Mobiliaria (FIM) de Renta Fija, afectados negativamente por un repunte en los tipos de interés. Algunos partícipes huyen de los FIM de Renta Fija y con objeto de canalizar sus desinversiones, tras una primera comercialización coyuntural de depósitos a largo plazo de "interés cre-

ciente" por parte del sector bancario, pronto surge en el mercado la oferta de productos garantizados, que tuvieron una gran acogida (llegaron a presentar cerca del 25% del patrimonio total de los fondos), en los que la entidad bancaria comercializadora asume la garantía concedida al partícipe, que sólo es válida en una fecha previamente pactada.

1ª Emisión de Bonos Bansander canjeables por Acciones del Banco de Santander



El Banco de Santander lanza por primera vez al mercado español una nueva e inteligente forma de inversión: LOS BONOS BANSANDER.

Proporcionan un alto interés y son canjeables -a su elección- por acciones del propio Banco de Santander.

Si viene a informarse, comprobará que los BONOS BANSANDER van a proporcionar un buen rendimiento a su dinero, al disponer de la oportunidad de canjearlos por acciones del Banco de Santander -tras haber cobrado los correspondientes intereses-

a los 6 meses y en tres ocasiones más, a su elección y sin sorteo.

Además, el canje se realizará con una rebaja de 20 enteros sobre la cotización media de la Bolsa de Madrid del mes anterior a dicho canje.

Importante: Esta Emisión tiene un límite de inversión de un millón de pesetas por persona.

Por ello, venga a informarse. Verá que la 1.ª EMISION DE BONOS BANSANDER tiene más interés del que se imagina.

Suscripción del 17 de Octubre al 10 de Noviembre 1980.
Folleto de Emisión a disposición del público.

BS

BANCO DE SANTANDER
El Banco de sus inversiones

Información y suscripción en:
BANCO DE SANTANDER, BANCO COMERCIAL ESPAÑOL Y BANCA JOVER.

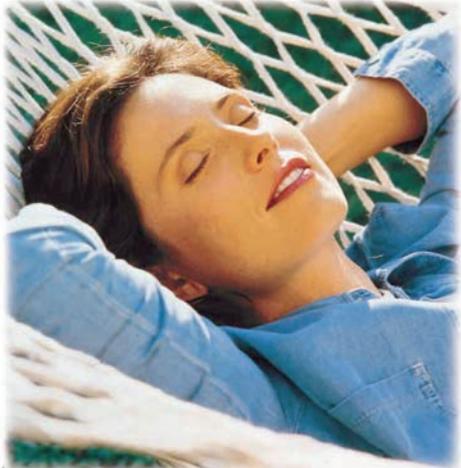
**CON ESTA MONEDA
ABRIMOS CAJA
HACE 280 AÑOS**



**Hoy ya tenemos casi 500 sucursales a su servicio
y cerca de 9.000 oficinas confederadas en toda España**

CAJA DE AHORROS DE MADRID
cajamadrid

12 años
19 de octubre de 1997 Publicidad / 13



¿Conoce alguna forma más cómoda de ganar dinero?

Si le preocupa qué debe y qué no debe hacer con sus ahorros, confíe en los Valores del Tesoro y descanse tranquilo. Porque sólo el Tesoro Público combina mayor rentabilidad con la seguridad total que da la garantía del Estado. Para que usted se beneficie más de su dinero, tranquilamente. Por eso, más de cinco millones de personas han preferido confiar sus ahorros al Tesoro. Su dinero produce más intereses y ofrece un período de vacas. Ya sea en Letras del Tesoro, Bonos u Obligaciones del Estado, o a través de Fondos de Inversión. Y con la seguridad de que sus ahorros obtienen el valor que se merecen, mantienen la liquidez que pueda necesitar en cualquier momento y disfrutan de un tratamiento fiscal que le permite ahorrar con más facilidad. Reciba el asesoramiento más completo a través de un teléfono: el 900 10 50 50. Llame ahora y conozca todo cuanto podemos hacer por su dinero.

TESORO PÚBLICO
Para Quiéran Quiéran Más
900 10 50 50

DE TODOS LOS FACTORES que han podido contribuir al desarrollo de los fondos de inversión en España, concluyen los dos investigadores, el esfuerzo comercializador desarrollado a partir de los noventa, primero por el Tesoro Público y después por el sector bancario, ha sido el más importante catalizador. Los crecimientos más relevantes coinciden con las etapas de mayor agresividad publicitaria. Por último, aunque los productos de inversión mejoran en transparencia a la hora de comunicar las comisiones, rentabilidades y resto de condiciones, desde sus comienzos se presentaron como productos para iniciados o con asesoramiento. Un escenario que la crisis de 2008 y la digitalización están logrando cambiar.



La Manufacture est une maison d'édition où ce je ne sais quoi de l'allure française s'allie au meilleur du savoir-faire italien.

Featured designers: Luca Nichetto, Noé Duchaufour-Lawrance, Neri&Hu, Michael Young, FRONT, Marc Thorpe, atelier oï, Sebastian Herkner.



LA MANUFACTURE

Boutique
3, Rue Edouard VII 75009 Paris
lamanufacture-paris.fr

• LIFE •

Texto **Rodrigo de Miguel**

Ilustración **Riikka Fransila**



INVERTIR A LARGO PLAZO

Y RENTABLE. EL LIBRO *INVERSIÓN DE PATRIMONIOS*, DE JAIME ALONSO STUYCK, ES UNA EXCELENTE GUÍA PARA LA GESTIÓN DE FONDOS A LARGO PLAZO Y OFRECE TODAS LAS CLAVES DE LA INVERSIÓN VALUE →

Vivimos en un momento marcado por la baja rentabilidad y la incertidumbre, con episodios de volatilidad e inestabilidad en los mercados. Las principales firmas de análisis reflejan previsiones poco halagüeñas para la próxima década, con rentabilidades reales en renta variable menores al 1% en países desarrollados; y, a pesar de todo, en este contexto, se pueden obtener buenos resultados de inversión si apuntamos en la dirección adecuada.

Esa es la pretensión del libro *Inversión de patrimonios* (Ed. Deusto 2022), de Jaime Alonso Stuyck y prólogo de Francisco García Paramés: ayudar a responsables de inversión, pero también a cualquier inversor individual, a navegar en las turbulentas aguas de la gestión de patrimonios. Para ello, hay que dejar a un lado la obsesión de anticiparse al mercado y centrarse en aprovechar los ciclos económicos y bursátiles.

Ya lo adelanta Paramés: “El buen inversor es con frecuencia un pensador a la contra, o al menos un pensador inconformista”. Mantener una buena estrategia de inversión en absoluto implica dejarse llevar por el ánimo del mercado si no, más bien, todo lo contrario.

En su libro, Alonso Stuyck enseña a usar el 'endowment', una inversión fija que genera una renta anual

¿Qué nos puede enseñar el modelo de gestión de *endowments*? Los grandes *endowments* universitarios americanos han cultivado magníficos resultados de inversión en las últimas décadas. La Universidad de Yale ha conseguido un 12% anual en los últimos 30 años, casi el doble de lo que ha rendido una cartera tradicional. ¿Cómo lo ha hecho?

El caso de Yale, liderado por David Swensen a mediados de los ochenta, es ya todo un clásico e impulsó una revolución en el sector, cuyo eco, lejos de apagarse, se multiplica en la coyuntura actual a manos de voces tan autorizadas como la de Alonso Stuyck.

El autor, director general de la Fundación Internacional IESE y miembro del comité de inversiones de su *endowment*, nos invita, con esta obra, a aplicar las lecciones que dejó Swensen y a apostar por la inversión *value*, con decisiones maduradas de *asset allocation*, con criterio propio y un horizonte temporal razonable —frente a la tendencia cortoplacista— que permita recoger una cosecha inmune a crisis cíclicas y desastres coyunturales.

Desde que se popularizó a finales del siglo XX e inicios del XXI, el modelo de gestión de *endowments* ha conquistado la industria de inversión, atraída por esas magníficas cifras de rentabilidad, que han tratado de emular primero en Estados Unidos y posteriormente también en Europa.

Alonso Stuyck nos muestra cómo podemos aplicar sus lecciones a nuestras finanzas personales y su propuesta constituye una herramienta esencial para tomar decisiones a largo plazo en la gestión de patrimonios, tanto para profesionales como para inversores particulares.

- **NAVEGAR EL CICLO CON MAESTRÍA**

El libro nos enseña a navegar el ciclo y a hacer de las crisis oportunidad. A ser y, sobre todo, a actuar como verdaderos inversores a largo plazo. ¿Se puede no entrar en pánico ante una caída generalizada de los mercados, como el estallido de la pandemia del covid o la invasión de Ucrania?

Stuyck nos dice que sí, que debemos mantenernos fieles a nuestro criterio de inversión y aprender de la gestión de *endowments* para



financieras orientados a la gestión de patrimonios y un exhaustivo desarrollo de los principales retos a los que se enfrenta cualquier inversor a largo plazo, institucional o particular.

- **UNA GUÍA PARA**
- **INVERSORES**
- **CON IDEALES**

- El modelo de *endowments* conduce a una gestión del patrimonio eficaz y posibilita la equidad intergeneracional: la gestión se realiza de tal forma que la siguiente generación recibe unas rentas (al menos) con el mismo poder adquisitivo que las actuales.

No olvidemos que un *endowment* está formado por los fondos de una fundación o entidad gestionados por expertos financieros con el objetivo de obtener rentabilidad para el desarrollo de proyectos. Se trata de acrecentar un patrimonio perpetuo al servicio de unos ideales.

El ejemplo paradigmático lo encontramos en los *endowments* de las grandes universidades americanas, como Harvard o Yale, que invierten sus rendimientos en el impulso y financiación de proyectos de investigación y expansión.

En los 12 meses del curso 2019-2020, mientras la bolsa mundial había registrado una rentabilidad negativa del -6,3% arrastrada por la pandemia de covid, el *endowment* de Yale obtuvo un +6,8%. ¿Qué hacen sus gestores para obtener estos resultados tan espectaculares? Eso es lo que nos muestra el libro de Stuyck, una guía imprescindible para inversores a largo plazo. **📖**

administrar el patrimonio e invertir a largo plazo. Para ello, es fundamental saber manejar la volatilidad y los ciclos de los mercados: aprovechar las fases del ciclo para configurar nuestra cartera.

No podemos olvidar la claridad en la política de inversión e, incluso, escribirla o registrarla para que sirva de guía en momentos difíciles, como haría cualquier gestor de *endowments*.

Además, un paso clave es elegir buenos gestores de inversión —uno de los aspectos en los que ponen más atención los *endowments*— y, sobre todo, nunca invertir en un fondo si no entiendes la estrategia de inversión.

Una vez configurada una cartera, no es necesario, ni suele ser recomendable, una alta rotación, sino una inteligente y pausada gestión de riesgos que evite ir de flor en flor en función de la coyuntura.

El libro incluye soluciones aplicables por cualquier inversor a largo plazo y nos presenta el *endowment* y sus características, pero también fundamentos básicos de inversiones

En el curso 2019-2020 cuando todo caía, el 'endowment' de Yale obtuvo una rentabilidad del +6,8%

¿QUÉ INVERSOR ERES?

'Techie', lanzado, lento pero seguro o quizá demasiado conservador. Así son los inversores españoles según los últimos estudios



VICENTE El precavido

Vicente tiene todos los conocimientos necesarios para lanzarse a inversiones arriesgadas y acertar. Podría apostar por *start-ups* de capitalización baja y con futuro brillante, conoce de primera mano las tendencias, las áreas de negocio de futuro, los servicios que serán más demandados y quiénes son las puntas de lanza.

Sabe todo esto porque Vicente es ingeniero de Telecomunicaciones y trabaja en una consultora desde hace años. Sin embargo, cuando se trata de invertir su dinero, a sus 44 años Vicente prefiere que nada

le quite el sueño. El 60% de sus inversiones están en propiedades inmuebles, de las que percibe una renta mensual que le ayuda a pagar la hipoteca y aún le deja algo de liquidez para las vacaciones de verano. Un 20% lo tiene en un depósito del banco, que le da una rentabilidad fija, y el resto lo ha colocado en un fondo de inversión de su entidad bancaria, que seguramente cobrará cuando vaya a jubilarse. Dice que no le gusta el riesgo y quizá por eso expertimenta poco: mueve sus ahorros a través de la plataforma de inversión de su banco. En los últimos años ha conseguido una rentabilidad moderada, pero segura.



ADELINA La ahorradora

Adelina tiene 57 años y desde hace dos tacha en el calendario los días que le quedan para su jubilación. La esperanza de vida ha aumentado hasta el punto de que ahora una persona de 64 años es aún muy joven. Tiene muchos planes para cuando llegue el momento: quiere hacer un viaje largo con sus amigas, dedicar tiempo a cuidar de sus nietos y quizá comprar una pequeña propiedad en la playa a la que poder escaparse algún fin de semana largo con su marido. Mientras pone cafés en el bar del que es propietaria desde hace ya dos décadas, el depósito a plazo fijo del banco, en el que tiene el 80% de sus ahorros, genera una pequeña rentabilidad, que antes era suficiente para que no perdieran valor, pero que ahora se está comiendo la inflación. Más valor tiene su bar, pero prefiere no meterse en lo que no conoce, que aún recuerda cuando sus padres perdieron parte de sus ahorros en Forum Filatélico. El 20% restante lo tiene en su cuenta, es lo que ella llama su colchoncito, por lo que pueda pasar con el bar.

MARÍA La criptoinvestora

María tiene 23 años, es graduada en Empresariales y estudiante de máster universitario. Durante el confinamiento, tras el hundimiento de los activos con la declaración de la pandemia en marzo de 2020, desde la Bolsa hasta las criptomonedas, descubrió cómo invertir a través de perfiles tecnológicos y escuelas de cripto en las redes sociales. Los resultados fueron espectaculares durante todo 2020 y gran parte de 2021. Tiene el 90% de su portfolio en criptomonedas, principalmente en altcoins como Ethereum o Cardano. El 10% restante lo invierte en fondos indexados y acciones tecnológicas. Para ello, utiliza plataformas de inversión como eToro o Degiro y *exchanges* como Binance.



PEDRO El activo

Pedro es abogado, tiene 37 años y pertenece a una nueva generación de inversores activos. Sabe que el dinero, si se queda quieto, se va diluyendo con la inflación y los últimos datos del IPC le han dado la razón. Sabe que debe tomar un papel activo, y se ha preocupado por aprender a invertir y mantenerse informado. De ese interés por las inversiones ha aprendido que una cartera diversificada es crucial para protegerse en los periodos de crisis y garantizar una rentabilidad. Tiene el 50% de su cartera en activos inmobiliarios, el 27% en fondos de tecnología, que están expuestos en empresas prometedoras con un gran potencial en la transformación digital. Tiene el 15% en planes de pensiones, para aprovechar los residuales beneficios fiscales de este producto y un 8% en criptomonedas. A Pedro le gusta experimentar, pero siempre con cabeza. Decidió arriesgar más tras el confinamiento, cuando los mercados aún estaban muy por debajo de su valor. Utiliza plataformas de inversión como Bitpanda o neobancos como Trade Republic. 

"Si invertir es entretenido, si te estás divirtiendo, probablemente no estés ganando dinero. Las buenas inversiones son aburridas". George Soros

"Recorre los caminos donde no haya gente. Compra lo que nadie quiere". Seth Klarman



Las personas que no pueden controlar sus emociones no son aptas para obtener beneficios mediante la inversión". Benjamin Graham

"Un inversor debería actuar como si tuviera una tarjeta con sólo 20 decisiones (de compra) para tomar a lo largo de su vida". Warren Buffett

"No creo en la predicción de los mercados. Creo en la compra de grandes negocios, especialmente compañías que están infravaloradas". Jim Rogers



Los inversores de bonos son los vampiros del mundo de la inversión. Aman la decadencia, la recesión, todo lo que conduce a una baja inflación y la protección del valor real de sus préstamos". Bill Gross

"El momento de máximo pesimismo es el mejor para comprar y el momento de máximo optimismo es el mejor para vender". John Templeton



Invierte en empresas sencillas, sin brillo, mundanas, al margen de las modas y que no hayan llamado la atención de Wall Street". Peter Lynch

Sólo para inversores profesionales (MiFID Directiva 2014/65/UE Anexo II).
Material de marketing. Rogamos consultar el folleto informativo o DFI antes
de realizar una decisión de inversión.

ESG ETFs – Invirtiendo en el futuro

A medida que las economías realizan la transición hacia una economía con cero emisiones. Los ETFs con enfoque ESG se puede convertir en un elemento cada vez más importante en las carteras de inversión.

Xtrackers ofrece una amplia gama de ETFs ESG que abarcan distintos mercados y tipos de activo.

Las inversiones están sujetas a riesgos.

Think ETF. Think X.

Xtrackers.es

 **DWS** Xtrackers



DWS representa las actividades de gestión de activos realizadas por DWS Group GmbH & Co. KGaA o cualquiera de sus filiales. Los clientes podrán recibir productos o servicios de DWS a través de una o más entidades legales, que serán identificados a los clientes en virtud de los contratos, acuerdos, materiales promocionales u otra documentación pertinente a tales productos o servicios. CRC 088858 - 03/2022.



tressis

Alcanza la mejor inversión de ti



En Tressis llevamos desde el año 2000 ayudando a nuestros clientes a alcanzar su mejor versión como inversores. Con independencia, asesoramiento experto y planificación financiera personalizada.

Un modelo de servicio que nos ha llevado a ser la **Mejor Banca Privada Boutique de España** y a tener el índice de recomendación más alto del sector*.

Descubre la manera más fácil de **afrentar tus proyectos presentes y futuros con éxito.**

tressis.com | 900 827 770

*El 71% de nuestros clientes nos puntúa con un 9 o un 10, según el Estudio Webtools de Satisfacción y recomendación de clientes de Tressis, realizado en septiembre 2021.