



ASEAFI

ASOCIACIÓN DE EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO

¿Qué te has perdido en asesoramiento financiero en los últimos meses?

ASEAFI CONGRESS toma el pulso a la innovación tecnológica aplicada al asesoramiento financiero

El evento contó con la participación de Coinmotion, Edmond de Rothschild, Fidelity Internacional, Inveert, Invesco, MyInvestor, Openfinance/BME Inntech, Protein Capital, Allfunds, EFPA España, Expert Timing Systems, Intereconomía, IO Builders, Onyze Rent4 Banco y Wealthsolutions.

La tokenización de los activos sin renunciar al trato al cliente, las dos caras de la misma moneda para entender el futuro del asesoramiento financiero.

La Asociación de Empresas de Asesoramiento Financiero (ASEAFI) ha celebrado **Aseafi Congress en la Bolsa de Madrid**. A lo largo de la jornada, los expertos analizaron cómo el uso de las nuevas tecnologías puede hacer más eficiente la labor del asesor financiero. El evento, que contó con **Susana Criado, directora de Intereconomía**, como conductora de la jornada, inició con la bienvenida por parte de **Fernando Ibáñez, presidente de ASEAFI**.



Portada del evento ASEAFI CONGRESS 2022



Fernando Ibáñez, presidente de ASEAFI

A continuación, dio comienzo la primera mesa redonda sobre el asesoramiento y la gestión de activos en el marco de la inteligencia artificial y el wealthtech, moderada por **Carlos García Ciriza, miembro de la junta directiva de EFPA**, contó con la participación de **Fernando Bolívar, CEO de Expert Timing Systems**, **Borja Durán, socio fundador de Wealthsolutions**, y **Nuria Rocamora, CEO de MyInvestor**.

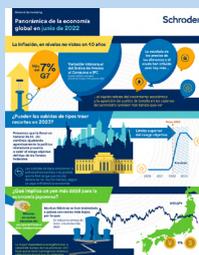
En relación a los avances tecnológicos, Durán asevera que "ya nos permiten saber en qué partes de la web pincha el cliente, y podemos anticiparnos a sus inquietudes. Por ejemplo, darles píldoras de contenido en los momentos fundamentales". Por su parte, Bolívar, estima que "si bien la digitalización aporta personalización al inversor, el trato con el cliente es primordial". Al respecto, Rocamora destacó el papel de los roboadvisor, "hay quien piensa que es la herramienta definitiva, pero nosotros lo vemos como un complemento más".

SUMARIO



Artículos de ASEAFI CONGRESS
Activos alternativos líquidos que aportan retornos estables y diversificación [PÁG.3](#)

Schroders INFOGRAFÍA
Panorámica de la economía global en junio de 2022 [PÁG. 10](#)



Fidelity GRÁFICO
Las expectativas de encarecimiento de los costes [PÁG.12](#)





Big data

Después tuvo lugar la ponencia de **Joaquín Martín Garre, sales mánager de Edmond de Rothschild AM**, sobre big data. La creciente generación de datos plantea retos de almacenamiento, por ello el experto de Rothschild AM ve una oportunidad de inversión en las compañías que se dediquen a la creación de infraestructuras; además, aclaró, de empresas no tecnológicas que inviertan en la gestión de datos, como el sector asegurador.

Martín incidió en que, *“no se restringe solo a la parte tecnológica, sino que otros sectores como el automovilístico con la conducción autónoma, o el sanitario con las consultas online y la medicina preventiva, serán los grandes beneficiados del procesamiento de datos a partir de tecnología 5G”*.

Blockchain

La siguiente mesa redonda versó sobre la tecnología blockchain como elemento transformador del asesoramiento y la gestión de activos. Moderada por **Javier Molina, especialista en activos digitales en El Confidencial**, contó con la participación de **Fernando Fernández-Bravo, director de ventas Iberia en Invesco**, **Miguel Jaureguizar, director de desarrollo digital de Renta4 Banco**, **Rubén Nieto, director general de Allfunds Blockchain**, y **Enrique Palacios, CCO de Onyze**.

Para Fernández-Bravo las ventajas son claras, *“blockchain supone menos costes, es más rápido y más transparente”*. Lo confió más Jaureguizar, que contó cómo desde Renta4 Banco han *“tokenizado el primer fondo de inversión en España”* y agregó que *“esta tecnología no solo democratiza el acceso a los productos, sino que facilita la operatividad”*. En sintonía, Nieto opinó que favorece la distribución de fondos. *“El inversor que quiera adquirir tokens, puede comprar un fondo con la misma facilidad que*

un bitcoin”, explicó. En paralelo, Palacios señaló que *“el blockchain añade una capa adicional de seguridad, pero también permite custodiar nuevos activos como los NFT”*.

Digitalización

Acto seguido, Susana Criado moderó la mesa sobre la digitalización de los servicios dirigidos al cliente en la que participaron Gonzalo de la Peña, fundador y director de desarrollo de negocio en Openfinanc e y Eduardo Peralta, CEO de Inveert. De la Peña manifestó que *“los asesores necesitan apoyarse en herramientas que no solo les den buena información, sino que les faciliten la comunicación omnicanal que demanda el consumidor”*. Peralta añadió que *“las entidades financieras se han enfocado en el producto, mientras que lo que el cliente quiere es un mejor servicio. Cuando contratamos un asesor, es porque confiamos en él. Es la labor del asesor la que consigue que el cliente se mantenga”*.



De izquierda a derecha: Javier Molina, Especialista en activos digitales en El Confidencial | Ana Elliot, Directora comercial de Coinmotion en España | Alberto Gordo, Fundador y CIO de Protein Capital



De izquierda a derecha: Carlos García Ciriza, Miembro de la junta directiva de EFPA España | Nuria Rocamora, CEO de Myinvestor | Borja Durán, CEO de Wealthsolutions y FINLETIC

Además, para todos aquellos que no pudieran seguir el evento, pueden hacerlo y obtener toda la información en siguiente enlace:

[PINCHA AQUÍ](#)





Artículos ASEAFI CONGRESS

El 5G y criptoactivos: reto presente y oportunidad de futuro en la asesoría financiera

Inmersos en un escenario en el que el bitcoin cae entorno un 70% y etherum un 80%, la Asociación Española de Empresas de Asesoramiento Financiero (Aseafi) organizó la mesa redonda 'Actualidad en activos digitales, el desafío de los criptoactivos en el asesoramiento y gestión de patrimonios', dentro su Congreso anual enfocado a la digitalización de la industria. En ella se puso de manifiesto el importante rol de los asesores financieros en torno a este tipo de inversión.

En realidad, como expuso Óscar Esteban, director de ventas de Fidelity International, en su charla previa a la mesa, pese a la caída actual de las empresas tecnológicas en los mercados "no se ha pinchado la burbuja del sector". Existe, dijo, "una oportunidad de abrirse a la tecnología" porque el 5G -la gran autopista que permitirá funcionar y alcanzar sus objetivos al Big Data, a las criptomonedas o al Blockchain- aún no se ha ejecutado. "Requiere de una inversión muy importante en infraestructuras", afirmó.

Además, el comercio online y el metaverso necesitarán un desarrollo en el que tomarán



parte empresas de "hardware, ahora, y de software y apps, después", en las que Esteban adelantó "un gran impacto" en materia de inversión. Por todo ello, aseguró que "hay compañías que generan ingresos y con un gran potencial a futuro derivado de la expansión del 5G". Y encontrarlas es parte de la gestión activa de los asesores financieros.

El ecosistema de los criptoactivos

En ese futuro que ya es presente, los activos digitales ya son reconocidos como **criptoactivos** y "están yendo de la mano de los mercados financieros" en su racha bajista, destacó la directora comercial del proveedor de servicios de divisas virtuales **Coinmotion** en España, **Ana Elliot**, en la mesa redonda moderada por el experto en activos digitales en El Confidencial, **Javier Molina**.

Sin embargo, la actual situación no sorprende demasiado a los profesionales de este ecosistema que, además, descuentan la elevada volatilidad característica de este tipo de activos. Para **Alberto Gordo**, fundador y CIO del hedge fund de criptoactivos **Protein Capital** la caída de las monedas digitales no es algo nuevo desde el punto de vista del precio y no afecta a su viabilidad como activo de valor. Recordó que en 2013 hubo una caída de un 85% que duró 380 días, y algo similar ocurrió en 2018.

[Pincha aquí para leer el artículo completo](#)



De izquierda a derecha: Javier Molina, Especialista en activos digitales en El Confidencial | Rubén Nieto, Director general de Allfunds Blockchain | Miguel Jaureguizar _ Director de desarrollo digital de Renta4 | Enrique Palacios, CCO de Onyze | Fernando Fernández-Bravo, Director de ventas Iberia en Invesco

Blockchain o cómo la ‘tokenización’ de activos financieros revolucionará la industria del asesoramiento

La tecnología Blockchain va camino de convertirse en la palanca digital por excelencia del asesoramiento financiero. Ya en el Barómetro de la Digitalización en España de la Asociación Española de Asesores Financieros (EFPA), el 91% de las firmas reconoce que la digitalización en general y la tecnología de bloques en particular está transformando radicalmente el mundo de la inversión. No en vano, supone un punto de inflexión en la industria al acelerar, abaratar y dar transparencia a los procesos.

Tal y como se puso de manifiesto en el Congreso anual de la Asociación Española de Empresas de Asesoramiento Financiero (Aseafi), donde esta tecnología protagonizó una de las mesas desarrolladas. ‘Blockchain. Tecnología disruptora del asesoramiento y la gestión de activos’ fue el nombre de la mesa moderada por el especialista en activos digitales en ‘El Confidencia’, **Javier Molina**, y en la que participaron el director de Ventas Iberia de **Invesco**, **Fernando Fernández-Bravo**, el director de Desarrollo Digital de **Renta4**, **Miguel Jaureguizar**, el consejero delegado de **Onyze**, **Enrique Palacios**, y el director general de **Allfunds**, **Rubén Nieto**. Durante el encuentro, los expertos arrojaron luz sobre cómo se puede emplear Blockchain para mejorar la eficiencia del asesoramiento en las inversiones.



Ventajas de ‘tokenizar’ activos

La tokenización de activos es un proceso que permite transformar un activo del mundo físico en digital, y cuya propiedad está resguardada y asegurada por la tecnología Blockchain a través de NFTs, que son certificados virtuales de identidad digital.

Aterrizado a la industria de las finanzas, este nuevo paradigma permite que el asesor ponga a disposición de sus clientes la información de sus inversores con **“menos costes, más rápido y de forma más transparente**, almacenándola

y enviándola con tecnología Blockchain”, en palabras del director de Ventas Iberia de Invesco, quien reconoció que también existe cierto riesgo, por la elevada volatilidad, **“pero tiene muchas aplicaciones, desde la sanidad hasta el sector tecnológico, pasando por el consumo y la parte financiera y de divisas”**, resaltó.

Y ya es realidad. “Los fondos de inversión, por su propia naturaleza, son los primeros que están tokenizados”, detalló el director de Desarrollo Digital de Renta 4, firma que ya ha digitalizado un fondo, **“democratizando el acceso a este tipo de productos y facilitando su operativa”**. Comentó que “a través de esta tecnología se pueden reprogramar de forma automática los procesos que generan un riesgo operacional” y que **“se va a imponer en infinidad de activos para lograr una mayor eficiencia”**, combinando herramientas tradicionales con digitales. Si bien, reconoció que todavía hay un obstáculo a nivel de conocimiento sobre cómo funciona esta tecnología y sus conceptos básicos.

[Pincha aquí para leer el artículo completo](#)



Joaquín Martín Garre, Sales Manager Edmond de Rothschild AM

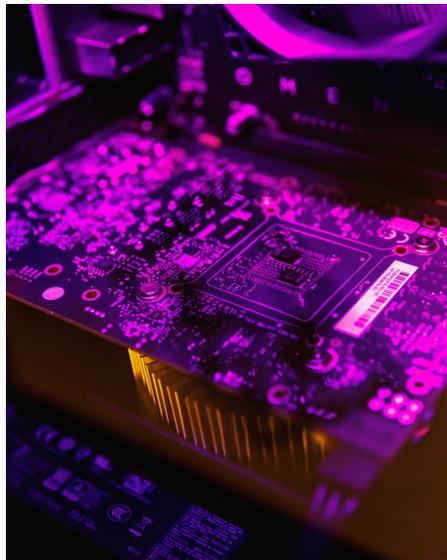


Digitalizar, la clave para un asesoramiento financiero más eficiente y personalizado

La imparable digitalización de la economía tiene su lógico desarrollo en la industria financiera, donde los procesos se están automatizando para mejorar la gestión activa y ganar eficiencia en tiempo, con el fin de destinarlo a una gestión mucho más personalizada. Una transformación que ya se está llevando a cabo entre asesores financieros y gestoras a través de tecnologías como Big Data, Inteligencia Artificial o Blockchain.

Esta fue la principal conclusión que se puso de manifiesto durante la celebración del congreso anual de la Asociación Española de Empresas de Asesoramiento Financiero (**Aseafi**), celebrado el pasado jueves 23 de junio con un claro foco en la digitalización y con el patrocinio de **Coinmotion, Edmond de Rothschild, Fidelity International, Inveert, Invesco, OpenFinance, BME Inntech, ProtelnCapital y MyInvestor**.

El evento fue inaugurado por su presidente, **Fernando Ibáñez**, quien señaló que las empresas de asesoramiento financiero desarrollan una actividad “con un fin social claro que hay que proteger y desarrollar”, más si cabe en un momento en el que se está advirtiendo ya “un ciclo postpandémico que hay que consolidar”.



en el asesoramiento y gestión de activos de la Inteligencia Artificial, el Big Data y cómo combina con el capital humano, en la que el socio fundador de **Wealthsolutions y Finletic, Borja Durán**, explicó que la tecnología es fundamental en el desarrollo de la actividad de los asesores financieros, pero también en el acceso a la información de los clientes. “Debe tomarse como un tema cultural de la organización. Es clave estar enfocados en el servicio y que todo sea digital, lo que permitirá ser más eficientes y **dar una mayor satisfacción al cliente**”, destacó.

“Detrás de una máquina hay una parametrización realizada por un hombre”, apuntó el CEO de **Expert Timing System, Fernando Bolívar**, para el que apoyarse en la tecnología es esencial para que “el cliente esté contento y el negocio sea viable”. En su opinión, uno de los aspectos más relevantes para lograr una mayor eficiencia es la personalización

Tras su bienvenida se realizaron diferentes intervenciones individuales y mesas redondas para profundizar en la digitalización del sector, las tecnologías anteriormente citadas para abordar este proceso y los **activos digitales**.

Inteligencia Artificial y Big Data

Moderada por **Carlos García Ciriza, miembro de la junta directiva de EFPA España**, y bajo el título “El asesoramiento del futuro es ahora” se celebró la primera mesa enfocada

[Pincha aquí para leer el artículo completo](#)



Óscar Esteban, Director de ventas de Fidelity International



Evento ALTERNATIVES OPPORTUNITIES

Activos alternativos líquidos que aportan retornos estables y diversificación

Nos lo contaban Schroders y Janus Henderson en el pasado ASEAFI ALTERNATIVE OPORTUNITIES

Las inversiones en mercados alternativos levantaron el año pasado a nivel global 1,22 trillones de dólares (billones de euros), el triple que hace una década, y el dry power (el capital pendiente por invertir) alcanzó un récord de 3,4 trillones de dólares, de los que un 97% es de Direct Lending (financiación a través de inversores privados, como fondos de inversión), según Bain & Co.

Estas cifras ponen de manifiesto el auge de los activos privados, protagonistas de la jornada sobre "Alternative Opportunities", organizada por Aseafi y patrocinada por **Andbank, Janus Henderson, M&G, Schroders y Trea**, en la que se celebraron tres mesas redondas.

En la primera, titulada, "Estrategias alternativas líquidas", se abordó la importancia de este tipo de inversiones en la constitución de las carteras. La mesa estuvo moderada por Pedro Servet, fundador y CEO de 25Delta EAF, y participaron Inés del Molino, directora



Juan Fierro, Director Asociado de Janus Henderson

de Cuentas en Schroders, y Juan Fierro, director asociado en Janus Henderson.

Bondades de los activos alternativos líquidos

En la introducción de la mesa, Pedro Servet destacó que las inversiones alternativas líquidas "se constituyen como algo esencial" en la asignación de activos en las carteras ya que "aportan un alfa, unos retornos estables y diversificación" y los definió como activos que "invierten en activos tradicionales como renta variable, renta fija, commodities, divisas, pero con unos métodos distintos", que dan valor como instrumentos para apalancarse o derivados para proteger las carteras.

Asimismo, señaló que estas estrategias líquidas o semilíquidas que, a diferencia de los activos alternativos tradicionales, dan liquidez, "mejoran la frontera eficiente de las carteras, su perfil retorno-riesgo", si bien, reconoció el **riesgo de dispersión** que tienen.

[Pincha aquí para leer el artículo completo](#)



De izquierda a derecha: Inés del Molino, Directora de cuentas de Schroders | Juan Fierro, Director asociado de Janus Henderson | Pedro Servet, Fundador y CEO de 25Delta EAF



ASEAFI ALTERNATIVE OPORTUNITIES, Artículo: 'La inversión en infraestructuras como parte de la solución de la sostenibilidad'

ASEAFI ALTERNATIVE OPORTUNITIES, Artículo: 'La inversión en infraestructuras como parte de la solución de la sostenibilidad'

Nos rodean por todas partes y las utilizamos a diario. Al beber agua, tirar la basura, llamar por teléfono, ir al médico, a la universidad o al trabajo. Por supuesto, de vacaciones. Son las infraestructuras que, con la sostenibilidad, cobran un mayor protagonismo en la transición ecológica, como lo son energías renovables, gestión de agua y residuos, conectividad, salud, educación, transporte...

En consecuencia, la demanda no para de crecer y hay un enorme déficit. Hasta 2040 existe una necesidad de infraestructuras de 3,3 billones de euros anuales, a los que hay que añadir un billón anual si queremos cumplir con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), según datos aportados por Daniel Sullá, director de Cuentas en Trea AM, uno de los participantes en la segunda mesa redonda de la jornada sobre "Alternative Opportunities", organizada por Aseafi y patrocinada por Andbank, Janus Henderson, M&G, Schroders y Trea.

En esta ocasión, el encuentro estuvo moderado por Vicente Varó, director de Contenidos de Finect. En él también participó Borja González, director asociado de M&G Investment,.



Daniel Sullá _ Director de cuentas de TREA AM

Oportunidad creciente

Para conocer el papel actual de la inversión en infraestructuras en las carteras, Borja González introdujo la cuestión destacando que actualmente es una de las pocas oportunidades en positivo. *"Son tendencias a muy largo plazo, que están aquí para quedarse. Hace cinco años nadie pensaba en este tipo de negocios, pero ahora se está poniendo en valor toda la necesidad que tendremos de ellos en los próximos años para cumplir distintos objetivos"*.

González destacó el atractivo de las infraestructuras como lo es **la predictibilidad en flujos de caja, en beneficios y resultados**, así como su **mayor resistencia en caídas** del mercado y, por tanto, su **carácter defensivo**.

Además, es un activo **descorrelacionado** al que **el contexto actual de inflación y subida de tipos beneficia**. *"Si los tipos y el IPC suben es porque la economía se está reabriendo, viajamos más, utilizamos más el coche en autopista, suben los alquileres..., lo que es positivo para este tipo de empresas"*, apuntó el directivo de M&G.

[Pincha aquí para leer el artículo completo](#)



De izquierda a derecha: Vicente Varó, Director de contenidos de Finect | Borja González, Director asociado de M&G Investment | Daniel Sullá, Director de cuentas de TREA AM



ASEAFI ALTERNATIVE OPORTUNITIES, Artículo: 'La democratización de la inversión alternativa no es vender masivamente'

ASEAFI ALTERNATIVE OPORTUNITIES, Artículo: 'La democratización de la inversión alternativa no es vender masivamente'

Bajo el título "**Mercados privados en ebullición**", se abordó el auge de los activos privados en el entorno de bajos tipos en la tercera y última mesa redonda celebrada en el marco de una jornada sobre "**Alternative Opportunities**", organizada por Aseafi y patrocinada por Andbank, Janus Henderson, M&G, Schroders y Trea.

La mesa estuvo moderada por Jaime del Moral, responsable de Distribución de Producto Privado Alternativo en Andbank, y participaron Borja Fernández Canseco, director de Cuentas en Schroders, y Carlos Cuervo-Arango, profesor de Economía en la Universidad Nebrija y vicepresidente en INCARI.

Ante este aumento de la demanda de inversiones alternativas, Cuervo-Arango señaló que fue la necesidad la que provocó su llegada, en relación a la confluencia de una etapa larga con tipos de interés cero y rentabilidades muy bajas. "*Eso fue lo que impulsó el viento de cola fundamental en el desarrollo de estas inversiones y pienso que van a quedarse*", aseguró, al tiempo que les deparó un **futuro brillante con rentabilidades superiores a los de la renta fija** en general y una presencia cada vez mayor en las carteras de los inversores institucionales dada la "*ausencia de correlación*".

Por su parte, Fernández destacó que la gestión de activos está fundamentada en tres pilares. En primer lugar, la **diversificación**, pero



Carlos Cuevas-Arango, Profesor de Economía en Universidad de Nebrija y vicepresidente de INCARI

entendida más allá del concepto tradicional de diversificación entre renta variable y renta fija. En su opinión, los activos privados tienen mucho que aportar en función de los diferentes objetivos patrimoniales "porque no es lo mismo hablar de Direct Lending buscando un cupón, un spread por encima de la renta fija tradicional, que un inversor que invierte en activos privados para cubrirse de la inflación (infraestructuras, agricultura o bosques), que aquel inversor que lo que quiere es una prima de complejidad, exprimir más la prima de iliquidez que aquel inversor que quiere machear su pasivo con vencimientos muy largos o que quiere mejorar su coste de solvencia con inversión en Real Estate" para mejorar la solvencia", afirmó.

El segundo es el relacionado con el "**exceso de retornos que históricamente se ha obtenido**".

El último está relacionado con el auge de la inversión sostenible y tiene que ver con la "causalidad". Es decir, "*si no hay dinero, no hay impacto*" y añadió que "con la causalidad que hay en los mercados privados, o me demuestras que tienes un plan de futuro y me justificas cómo vas a emplear tu dinero o te cierro el grifo".

Estrategias en el actual entorno

Respecto a las estrategias en activos privados y sus características principales, el director de Cuentas en Schroders puso en contexto el entorno de bajos tipos y la sobrevaloración de los mercados tradicionales que ha empujado a muchos inversores a dirigirse hacia



De izquierda a derecha: Jaime del Moral, Responsable de producto y desarrollo de negocio de Andbank | Carlos Cuervo-Arango, Profesor de Economía en Univ. Nebrija y vicepresidente de INCARI | Borja Fernández, Director de cuentas de Schroders



los mercados privados. En este sentido, dijo que la prima de iliquidez es “bastante inferior que hace cinco o siete años” y trajo a colación la mencionada prima de complejidad, transacciones más complejas, “que no necesariamente tienen más riesgo”.

En cuanto a oportunidades destacó dos por encima de todas. Por un lado, **el mercado de secundarios de private equity, en el que mencionó los GP-led**, que son “transacciones más similares a una coinversión que a un fondo tradicional con las que puedes tener primas por encima del 20%”; y, por otro, **deuda de Real Estate**.

Sobre estas estrategias, Carlos Cuervo-Arango apuntó que la finalización de la liquidez ilimitada desplegada en años previos va a imponer sencillez de productos como los **fondos de inversión cerrados**.

Democratización y riesgos

La nueva regulación que bajará los límites de inversión en los fondos de capital riesgo de 100.000 euros a 10.000 euros entró en el diálogo de la mesa redonda. Ante el “proceso de democratización de estas inversiones y el auge de la inversión minorista, ¿cuál es el atractivo?”, preguntó Jaime del Moral a los dos invitados.

“El atractivo, como siempre, es la **rentabilidad**. Cuando la euforia llega, la percepción del riesgo disminuye y se pasa a la popularización del instrumento”, dijo el profesor Cuervo-Arango.

En este punto, se planteó cuáles son los ‘drivers’ que van a impulsar esta democratización. Siguiendo las estimaciones de Olyver Wyman,

la asignación de activos ilíquidos entre clientes con 1 a 50 millones de dólares se va a duplicar. “Significa hacer elegible a ese cliente que tradicionalmente no ha tenido acceso a esta clase de activo, dar acceso a activos ilíquidos”, explicó Borja Fernández, quien apuntó que la revolución digital –que han permitido confeccionar soluciones a medida del cliente– y los reguladores –que están tratando de canalizar ese segmento del ahorro– son los pilares de esa democratización.

No se quiso dejar pasar el peligro y el riesgo de este proceso y Jaime del Moral recordó lo que ocurrió en el pasado como las preferentes. “Puede pasar de nuevo perfectamente”, aseguró Carlos Cuervo-Arango, quien coincidió con Borja Fernández en el incremento progresivo de la demanda de vehículos de naturaleza alternativa. “Cuando las cosas van bien, todo el mundo está muy contento porque la rentabilidad es superior, los comercializadores están ganando dinero y todo parece ir bien. Pero tarde o temprano, la situación se tuerce y se da la vuelta. **Desde el punto de vista de los distribuidores debemos ser cuidadosos**. Se trata de un riesgo muy grande”, resumió.

Asimismo, recalcó que “aunque la demanda va a seguir fluendo, no significa que su colocación tenga que salir del inversor al que está dirigido”.

Por su parte, Borja Fernández señaló que “la democratización no es vender masivamente” y que también es “darle servicio a un cliente institucional. Creo que la clave pasa por el asesoramiento y tener claro que nosotros no estamos en el barco de la distribución masiva, sino en el de intentar facilitar soluciones de inversión a nuestros clientes y facilitarles las **estructuras adecuadas**”, concluyó.

Si te perdiste los encuentros, puedes escuchar las jornadas completas en nuestro canal de YouTube:

ESTRATEGIAS ALTERNATIVAS LÍQUIDAS



INVERSIÓN EN INFRAESTRUCTURAS



MERCADOS PRIVADOS EN EBULLICIÓN





Material de marketing

Panorámica de la economía global en junio de 2022

Schroders

La inflación, en niveles no vistos en 40 años



¿Pueden las subidas de tipos traer recortes en 2023?

Preveemos que la Reserva Federal de EE. UU. continúe ajustando agresivamente la política monetaria y vuelva a subir el rango objetivo del tipo de los fondos federales

Las subidas de tipos erosionan la actividad económica y es posible que la Fed tenga que recular dentro de no mucho tiempo, según se vaya enfriando la economía



¿Qué implica un yen más débil para la economía japonesa?

Mínimo en varias décadas del yen japonés frente al dólar estadounidense

Muchas fábricas se han trasladado a países con costes más bajos, por lo que:

Se reduce la ventaja de tener una divisa más débil

La mayor dependencia energética tras la catástrofe nuclear de Fukushima en 2011 hace que la caída suponga una amenaza inflacionista mayor que en anteriores ocasiones



Fuente: Schroders, junio de 2022.

Información importante: La presente información constituye material de marketing. No aceptamos ninguna responsabilidad por ningún error de hecho o de opinión. Con este material no se pretende prestar asesoramiento contable, legal o fiscal, ni dar recomendaciones de inversión. No deberías basarte en las opiniones e información recogidas en el documento a la hora de tomar decisiones estratégicas y/o de inversión individuales. El rendimiento pasado no es una guía para el rendimiento futuro y no puede repetirse. El valor de las inversiones y los ingresos derivados de las mismas pueden bajar o subir y los inversores pueden no recuperar las cantidades invertidas originalmente. Las variaciones de los tipos de cambio pueden hacer que el valor de las inversiones baje o suba. Las opiniones contenidas en este documento pertenecen a las personas a quienes se atribuyen y no representan necesariamente las opiniones expresadas o reflejadas en otras comunicaciones, estrategias o fondos de Schroders.



ASEAFI, Artículo: La r/evolución verde en el sector financiero

El pasado 21 de abril celebramos la Jornada Green Evolution, en la que nos acompañaron expertos legales, gestoras, EAF, asesores ESG y proveedores de soluciones tecnológicas para ayudar a la integración de la sostenibilidad en el asesoramiento financiero.

La r/evolución verde que está viviendo el sector financiero es una realidad, impulsada por la creciente -y ya urgente- regulación, y los asesores financieros tenemos un papel importante como primera línea de relación con los clientes.

Los ahorradores e inversores, sobre todo los minoristas, son todavía ajenos a estos cambios, pues vienen desde el lado de la oferta; y necesitan profesionales formados y experimentados que les descubran la nueva generación de productos sostenibles y que les guíen en la construcción de carteras bajo criterios ASG (Ambientales, Sociales y de Gobernanza).

En este sentido, es clave acometer la transformación verde de nuestras entidades y la formación de nuestros profesionales desde un punto de vista estratégico y con la mirada en el largo plazo, pues nada va a volver a ser como antes y, en unos años, no existirá ningún producto de inversión que no sea sostenible.



Fernando Ibáñez _ Presidente de ASEAFI

Esto supone un reto y una oportunidad para los asesores financieros, pues no se trata solamente de cumplir con la ley, sino de conseguir que el sector financiero se convierta en una herramienta de impacto social y medioambiental a través de la canalización de fondos hacia empresas y proyectos sostenibles.

Afortunadamente, si algo caracteriza al sector financiero, es su dinamismo y su capacidad de adaptarse a los cambios con rapidez, por lo que la industria ya dispone de herramientas y servicios profesionales para acometer esta transformación.

Desde ASEAFI, reiteramos nuestro compromiso con la sostenibilidad y el impacto, y estamos convencidos de que este “viaje verde” sólo puede tener consecuencias positivas para el sector del asesoramiento financiero.

Fernando Ibáñez
Presidente ASEAFI





FIDELITY, 'En un gráfico: Las expectativas de encarecimiento de los costes de producción comienzan a moderarse'

Nuestros analistas aprecian las primeras señales de que las presiones de costes sobre las empresas podrían atenuarse pronto. Sin embargo, la presión sobre los bancos centrales se mantendrá alta.

De acuerdo con la última encuesta a analistas de Fidelity International, las expectativas de encarecimiento de los costes de producción han comenzado a moderarse. De media, nuestros 161 analistas encuestados en todo el mundo esperan que los costes tanto laborales como no laborales aumenten durante los próximos seis meses, pero en menor medida que en los meses anteriores, lo que sugiere que las presiones inflacionistas podrían estar empezando a atenuarse.

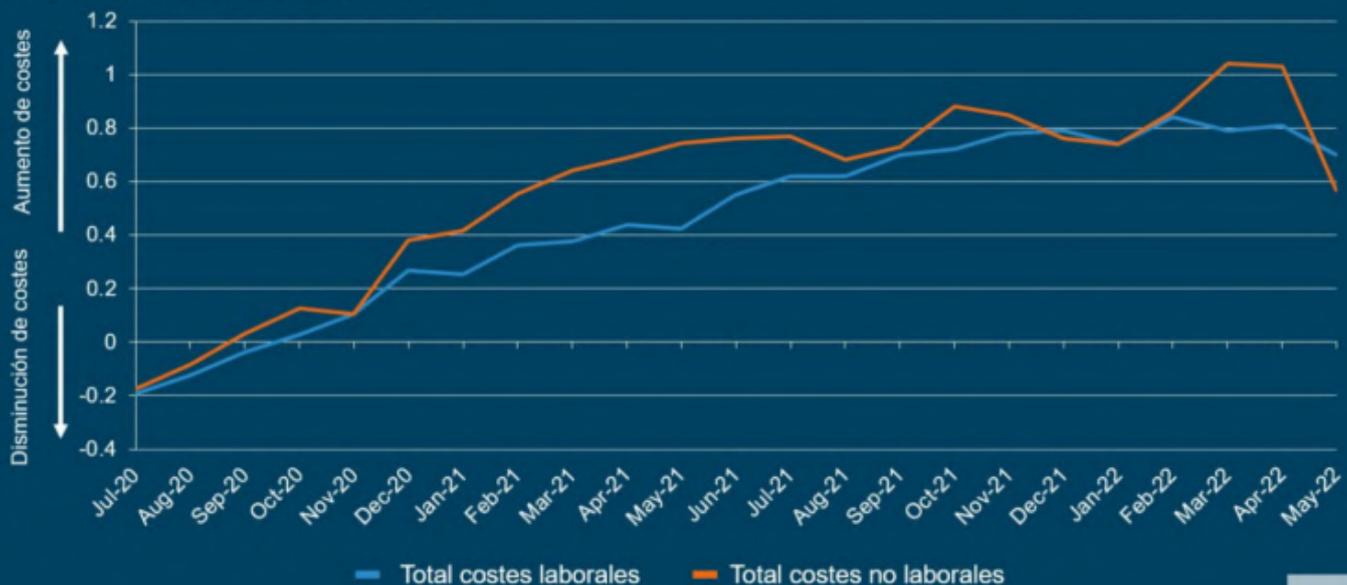
La media ponderada de las expectativas de costes no laborales de los analistas cayó el mes pasado en todos los sectores, excepto en el sanitario. Dentro de ciertos sectores, existen incluso expectativas de que se reduzcan los costes: un pequeño porcentaje de analistas que examinan las empresas de materiales y de tecnología de la información prevén un descenso moderado de los costes no laborales en los próximos seis meses.

Cualquier señal de relajación sería bien recibida por las economías, que se han enfrentado a subidas de precios durante 18 meses consecutivos y presentan bases de costes mucho más altas ahora que antes de la pandemia. También daría algo de margen a los bancos centrales a la hora de fijar el rumbo de la política monetaria. Sin embargo, incluso si las presiones inflacionistas remitieran, las perspectivas de bajo crecimiento mundial indican que la estanflación sigue siendo una hipótesis realista.

Asimismo, nuestra encuesta revela que las expectativas en torno a los costes laborales se están moderando más lentamente que los costes no laborales, aunque las positivas cifras de empleo no agrícola de EE.UU. publicadas a primeros de mes señalan que los mercados laborales se mantienen tensionados, lo que eleva el riesgo de que aumenten las presiones salariales.



Las expectativas de encarecimiento de los costes de producción comienzan a moderarse



Fuente: Fidelity International, mayo de 2022. Preguntas de la encuesta: (1) ¿Cuáles son tus perspectivas sobre los costes laborales totales durante los próximos 6 meses frente a los niveles actuales? (2) ¿Cuáles son tus perspectivas sobre los costes de producción no laborales totales durante los próximos 6 meses frente a los niveles actuales?





NUEVO ASOCIADO ASEAFI



ALVEUS



Una Gestión para cada Misión

Tu misión es única. La gestión de tus bienes debería serlo también. Nuestra misión es cuidar de la tuya como si fuera nuestra.



NUEVO COLABORADOR ASEAFI



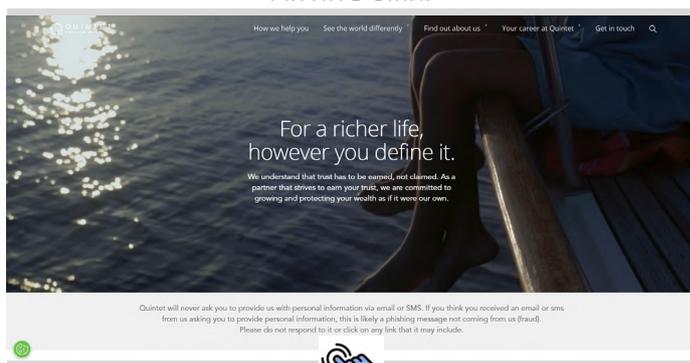
NUEVO COLABORADOR ASEAFI



NUEVO PATROCINADOR ASEAFI



NUEVO PATROCINADOR ASEAFI





Coinmotion, Nota de prensa: 'Finlandia ha elegido a Coinmotion como bróker para liquidar 75 millones de dólares en Bitcoin de su tesorería'



Coinmotion y Tesseract Group Oy están inscritos en el registro de proveedores de servicios de criptomonedas en Finlandia y tienen experiencia en la intermediación de grandes cantidades de criptomonedas.

Madrid, 4 de mayo de 2022. Coinmotion, bróker de criptodivisas perteneciente al grupo finlandés Coinmotion Oy, la primera compañía de Europa en estar registrada oficialmente como operador de criptomonedas por FIN-FSA (homólogo de la CNMV en España) y a la vez tener la licencia de Institución de Medios de pago, ha sido elegido junto a Tesseract Group Oy como uno de los brókeres que liquidarán 75 millones de dólares en bitcoin de su tesorería.

Los brókeres venderán la criptodivisa durante la primavera y el principio del verano, según la Aduana finlandesa, tras fi mar contratos por dos años. La Aduana dispone de 1.981 bitcoins, de los cuales venderá 1.890.

Las autoridades se han tomado su tiempo para decidir qué hacer con la moneda virtual, cuyo grueso fue confiscado en redadas antes de 2018. Ese año, el Tesoro estableció directrices para la gestión de los activos, indicando que las autoridades no están autorizadas a almacenar las monedas en los exchanges, sino que deben mantenerlas offli . A su vez, la Aduana lanzó su licitación en julio para los brókeres interesados en ayudar a convertir los activos digitales en moneda fiducia ia.

Según Raúl López, country manager de Coinmotion en España "que una entidad pública confíe en nosotros refuerza que el trabajo que hacemos día a día es de confianza y transparente. Finlandia llevaba un tiempo pensando en cómo liquidar esa cantidad de criptomonedas y finalme te han tomado esta decisión. El paso que se ha dado es muy importante y, sobre todo, que otros países se den cuenta de que las criptomonedas son un activo más y que se pueden utilizar de una forma pública".

López ha destacado además que "al final las criptomonedas tienen un control determinado para evitar actividades como el blanqueo de capitales y financiación al terrorismo. La liquidación de los 75 millones de dólares en bitcoins se podría realizar dentro de los próximos dos años".

"Actualmente, hay otros países que poseen activos digitales como por ejemplo Bulgaria y Georgia, o Ucrania y El Salvador, naciones donde ya es moneda de curso legal. Poco a poco muchos países van teniendo criptomonedas en su tesorería y es un claro indicador de cuál es la tendencia", concluye.

Nota al editor:

Coinmotion es un bróker regulado de criptodivisas perteneciente al grupo finlandés Coinmotion Oy. Fundada en 2012, con 10 años de experiencia en almacenamiento seguro de criptomonedas. Opera bajo las marcas: Coinmotion, Bittiraha.fi y Bittimaatti. Registrado oficialmente como operador criptomonedas y con licencia como Institución de Medios de Pago por FIN-FSA.

Ofrece sus servicios en todos los países del Espacio Económico Europeo (EEE). El grupo cuenta con un equipo especializado en criptomonedas, tecnología blockchain, seguridad de la información, desarrollo de negocio, servicios de inversión, compliance y con una trayectoria de más de 20 años de experiencia en el sector financiero. Presente en todos los países del Espacio Económico Europeo (EEE).

Para más información:



[CLICK AQUÍ](#)





Diverinvest EAF, Carta junio 2022: 'Explota la burbuja de las criptodivisas'



Estimado amigo,

El 25 de enero del 2022, tuve el placer de participar en la primera sesión sobre Criptomonedas y Blockchain de la UIC ante 200 estudiantes, de los cuales a mano alzada, unos 120 habían invertido en criptos.

Mi recomendación sobre las criptos, como siempre, clara y fi me: Ver el vídeo.

Como has podido escuchar, muchos se reían de mi...

En estos momentos complicados, no podemos perder de vista que algunas de estas divisas sí que van a seguir adelante, pero lo más importante es que la tecnología de blockchain va a significar una mejora sustancial en la eficiencia de las empresas, y por lo tanto, tendrá un impacto muy positivo sobre la economía en un futuro próximo. Los ganadores están por ver ó quizás ni existen hoy, al igual que pasó en la burbuja de internet en el año 2000.

Desde DiverInvest, siempre hemos tenido claro que vale la pena trabajar duro para buscarlos y empezar a invertir en este tipo de activos. No te arrepentirás.

Un abrazo,
David Levy



Para saber más sobre nuestro asociado



[CLICK AQUÍ](#)

La Puntilla

¿SIGUE SIENDO CONVENIENTE UNA CARTERA QUE COMBINE LA RENTA VARIABLE CON LA RENTA FIJA?

Guillermo Santos
Socio de iCapital



radio
intereconomía
La Puntilla

iCapital

ASEAFI

¿Sigue siendo conveniente una cartera que combine la renta variable con la renta fija?



[CLICK AQUÍ PARA REPRODUCIR](#)

ÚLTIMAS NOVEDADES SOBRE LOS MERCADOS Y LA RENTA FIJA

Miguel Ángel Cicuendez
Vicepresidente de ASEAFI y Socio Director de Consulae EAFI



radio
intereconomía
La Puntilla

CONSULAE

ASEAFI

Ultimas novedades sobre los mercados y la renta fija.



[CLICK AQUÍ PARA REPRODUCIR](#)



Araceli de Frutos, Artículo: 'Ecuador en los mercados'



"Tenemos dos fuerzas que nos ayudan a vivir: el olvido y la esperanza" Blasco Ibañez

Estamos ya cerca del Ecuador del año y conviene reflexionar sobre lo acontecido en estos meses y lo que esperamos para lo que queda del año, más aún cuando se tiene la sensación, que los mercados están en cierto sentido enquistados.

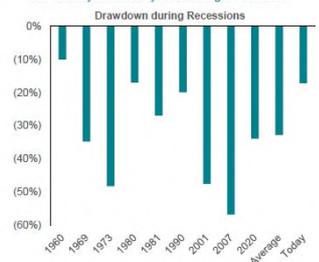
Los mercados han digerido los acontecimientos que se les ha ido poniendo por delante. Han digerido a comienzos de año el inicio de la normalización monetaria por parte de los Bancos Centrales empujados por una inflación que reconocían, al fin, que no era transitoria. Han digerido una guerra en Europa que ha acentuado las presiones inflacionistas con el alza de precios de materias primas. ¿Digerirán los mercados también una ralentización del crecimiento o una pronta recesión, provocada por los Bancos Centrales? Dado que los mercados de valores descuentan expectativas, ¿se ha descontado ya un nuevo escenario económico? ¿Se ha llegado ya al suelo de mercado? ¿Qué catalizadores nos quedarían para que el mercado de renta variable repunte en la última parte del año? ¿Cuáles son las alternativas de inversión en este nuevo escenario?

Estamos en un entorno inflacionista en el que la normalización de la Política Monetaria de los Bancos Centrales parece llegar tarde y con prisas en los aumentos de tipos oficiales y en la rápida retirada de compras de bonos en el mercado, lo que hace que se descuenta que va a provocar recesión. Las actuaciones de política monetaria llegan tarde y mal, de manera apresurada, lo que hace pensar en errores por parte de los bancos centrales que lleven a las economías a fase de decrecimiento. A esto se une la situación de la segunda economía mundial, China, que con su política de COVID cero y restricciones en su economía siguen provocando problemas en la cadena de suministros y lleva a descontar que las cifras de crecimiento oficial del 5,5% no se lleguen a conseguir. Así el mercado ha asimilado un repunte de precios que se mantendrá

Figure 17: Worst starts in last 95 years
Based on Daily Close, As of 24 May 2022 Close

#	Year	Events	YTD
1	1932	Great Depression	-35.8%
2	1940	World War II	-26.5%
3	1970	Vietnam War/Tightening	-21.5%
4	2022	Current	-17.3%
5	1962	Kennedy Slide	-15.3%
6	1939	World War II	-13.0%
7	1911	World War II	-10.8%
8	1973	Oil Shock	-9.2%
9	1974	OPEC Embargo/Stagflation	-9.2%
10	1931	Great Depression	-8.1%

Figure 28: Is recession priced in?
S&P usually declines by 30% during a recession

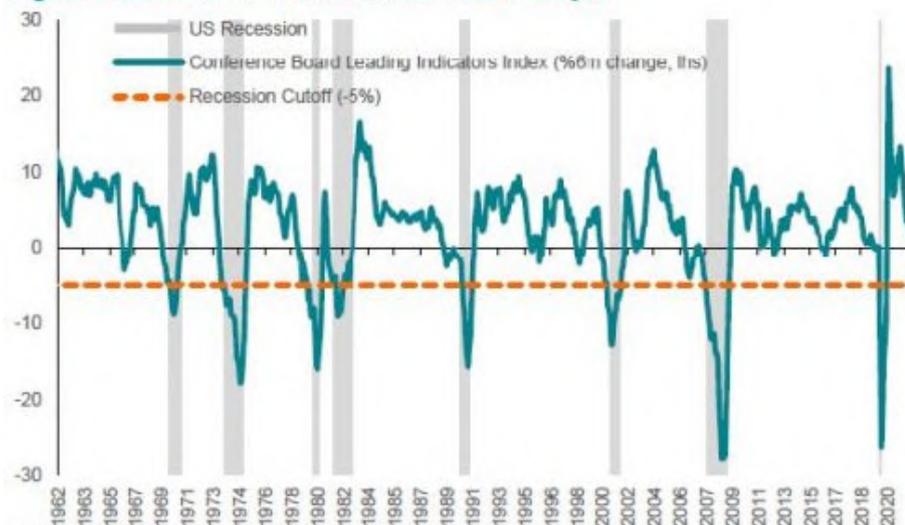


con subidas de precio del crudo y de materias primas, una guerra en territorio europeo que se enquista, unas subidas de tipos de interés ya aseguradas para las dos siguientes reuniones de junio y julio de 50pb por parte de la Fed e inicio de subidas por parte de BCE en julio. Lo que nos preguntamos es si asimilará también una pronta recesión. ¿está ya todo en los precios?

Como esperanza en una resistencia del crecimiento nos quedan los datos macro adelantados como los de los PMI tanto manufacturero como de servicios demuestran que se sigue creciendo estando las lecturas por encima de 50.

El gran temor es la ralentización del consumo, que supone cerca del 70% del PIB. Esta ralentización puede no producirse dado el alto nivel de ahorro que han acumulado los agentes económicos durante la pandemia que les está permitiendo mantener las tasas de consumo. A su vez el mercado de trabajo, sobre todo el estadounidense da muestras de fortaleza con repuntes esperado de salarios, con lo que las tasas de consumo se mantendrán.

Figure 3: Slowdown? Yes. Recession? Not there yet



Source: BNP Paribas Exane estimates

Por el lado de las empresas, a pesar del endurecimiento de las condiciones financieras, los balances están más saneados que en anterior recesión.

Es pronto según todos estos datos para afirmar que estemos en una recesión. Por lo tanto, argumentos para no estar tan negativo en el crecimiento global. No obstante, todo dependerá de las actuaciones de política monetaria, ellos metieron a la economía en este laberinto, ellos tendrán que mostrar el camino de salida.

Las decisiones de política monetaria no tienen por qué ser complacientes con los mercados ya que su principal objetivo es la moderación de los precios. Tampoco los mercados van a ser complacientes con las inversiones, como apuntó Peter Bernstein, no va a generar rendimientos solo porque los necesites.



Con todo, ¿se habrá llegado a un fin de subidas de mercado?

Hay que tener en cuenta que llevamos muchos años de mercado alcista, aunque por el camino haya existido años malos no ha habido mercado bajista en renta variable desde la crisis financiera, el resto de años han sido caídas puntuales, incluso el pánico del COVID hace dos años, con lo cual no se está acostumbrado a caídas continuadas.

Hace semanas se rozó el mercado bajista, que históricamente se dice que es cuando los índices caen más de un 20% durante 60 días (S&P se quedó en un -19% y desde ahí repuntó). Con estas caídas de mercado las valoraciones se han ido quedando más atractivas y los índices cotizan a precios más razonables respecto a sus medias históricas.

En este entorno, la asignación de activos se torna si cabe aún más difícil ya que las dos grandes clases de activos, renta variable y renta fija, caen al unísono. La tradicional descorrelación entre renta variable y renta fija parece que se ha acabado y las dos se mueven en la misma dirección, con caídas.

La renta Fija provocada por el aumento de los tipos oficiales que hace repuntar las rentabilidades de todos los plazos de la curva y la renta variable por el propio temor a que ese aumento de tipos afecte a la actividad económica, al coste de financiación las condiciones financieras y que acaben dañando las ventas, márgenes y beneficio empresariales.

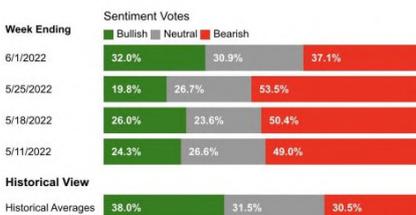
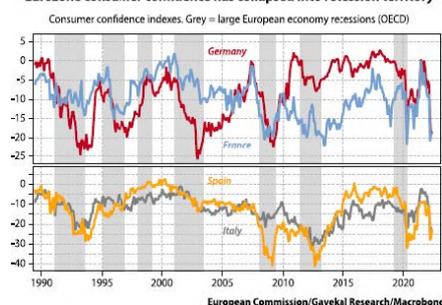
Nos podemos plantear pues, si ha caído ya suficiente los mercados para empezar las compras.

En renta fija, aún quedan los impactos de las subidas efectivas de tipos oficiales y la tensión que producirá en mercado la falta de compradores con la retirada de los bancos centrales, pero en la última parte del año se podría comenzar a considerar entrar en esta clase de activos en el tramo medio-largo de la curva.

En cuanto a la renta variable depende mucho del sector, mercado o índice que se mire. Las valoraciones han sufrido unas bajadas significativas sobre todo en Europa, dejando al índice cotizando por debajo de su media histórica en términos de PER. No así en Estados Unidos, que, aunque con caídas aún están cotizando en múltiplos por encima de su media.

Por otro lado, la parte irracional de mercado, el

Eurozone consumer confidence has collapsed into recession territory



sentimiento inversor, es muy negativo.

Distintas encuestas de sentimiento muestran que los inversores están en un pesimismo extremo, lo que también podría ser indicativo de que el suelo de mercado está cerca.

A pesar de ese pesimismo aún no se ha visto salidas de dinero masivas del inversor minorista. Se está aguantando esperanzados en que los mercados den un giro.

¿Qué catalizadores le pueden quedar al mercado para que viésemos un repunte en la última parte del año? Creo que sería una pausa en las restricciones monetarias de los Bancos Centrales, ya que la publicación de los resultados empresariales ha resultado insuficiente para impulsar al mercado.

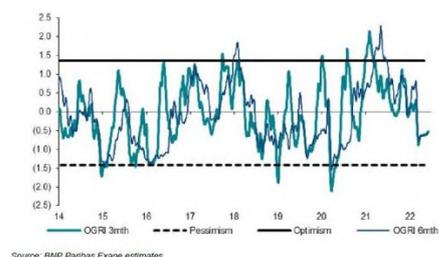
Mientras llegamos a septiembre, debemos pasar por nuestra particular travesía del desierto y buscar la diversificación y descorrelación en la cartera dando a su vez entrada a activos alternativos y buscar descorrelaciones relativas.

¿En qué se estará invertido?

Desde la EAF en estos años se ha apostado por la renta variable versus renta fija y aún se sigue en esta dirección. Se cree que es aún pronto para entrar en renta fija, pero si siguen los repuntes de tipos a lo largo de la curva se empezaría a introducir en la última parte del año.

De momento se ponderaría más la renta variable adecuándose al entorno y estar en aquellos sectores que tengan poder de fijación de precios, les afecte positivamente la subida de los precios y de los tipos de interés. Se elegirá empresas de calidad que se beneficien de esta situación. La calidad del negocio

Observed Global Risk Appetite Indicator (OGRI), based on 3-month and 6-month data



como primer requisito, que tengan ventajas competitivas, capacidad de generación de caja y de adaptación al entorno, así mismo que sean negocios con poca deuda y alto retorno sobre el capital empleado que premie a los accionistas con dividendos constantes. Sectores como el energético, los servicios financieros, inmobiliario, salud, y aquellos con alta rentabilidad por dividendo.

A su vez se cubrirá la cartera con aquellos fondos de inversión alternativa, o si lo permite con instrumentos derivados.

De momento, según están las circunstancias, es un año para intentar conservar el patrimonio o perder lo menos posible.

Estamos en un entorno complicado para el inversor a largo plazo. El miedo es libre y la capacidad de aguante de cada uno también. Lo fundamental es saber en lo que se está invertido y tener confianza en las recomendaciones del asesor. En estos momentos es cuando se ve si existe confianza real y cuando se ve el nivel de educación financiera que se tiene.

Como apuntó Blasco Ibáñez "Tenemos dos fuerzas que nos ayudan a vivir: el olvido y la esperanza"

Araceli de Frutos..





M&G Investment. 'Es necesario "hilar fino" para invertir en el contexto actual'

Perspectivas de Inversión

Fabiana Fedeli, CIO de Renta Variable y Multi-Activos

Lo más duro ya ha pasado, pero todavía hay baches por delante

Las últimas semanas no han sido fáciles para los mercados, aunque acabamos de ver algunas señales de alivio. Entonces, ¿hemos superado la gran caída o quedan más por venir? Nosotros creemos que, por lo que respecta a las caídas de los mercados, lo más duro ya ha pasado, pero es probable que haya más baches en el camino, ya que los riesgos siguen apuntando a caídas. La pregunta clave es: «¿qué han descontado los mercados y cómo deberían posicionarse los inversores para los diversos resultados que se avecinan?».

A principios de abril publicamos una nota titulada «Autocomplacencia del mercado». En ella, advertíamos a los clientes de que los mercados estaban siendo demasiado autocomplacientes y no tenían en cuenta los riesgos que se avecinaban. En particular, uno de los riesgos que creemos que no se tenía en cuenta era el posible deterioro de la demanda provocada debido a las crecientes presiones inflacionista. Junto con los actuales atascos en el suministro, la posibilidad de un error en la política de los bancos centrales y el impacto de la política de «cero COVID» en China, esperábamos que las expectativas de crecimiento fueran revisadas a la baja.

Primeros pasos hacia el debilitamiento de la demanda

Los indicios de debilitamiento de la demanda son evidentes desde hace tiempo. La confianza de los consumidores en el Reino Unido, la zona euro y EE. UU. ha venido disminuyendo desde 2021, cuando empezaron a reducirse las ayudas de los gobiernos relacionadas con la COVID-19.

Incluso en el caso de la demanda de los consumidores estadounidenses, que ha resistido relativamente bien hasta ahora, hemos empezado a ver algunas grietas. Por ejemplo, la demanda de gasolina en EE. UU. está muy por debajo de los niveles medios de suministro de los cinco años anteriores a la COVID-19, probablemente como reflejo del mayor precio de la gasolina.

Mientras tanto, en el sector industrial, el PMI global se sitúa por debajo



de 50 (lo que indica una contracción de la actividad), mientras que los nuevos pedidos apenas se encuentran en territorio de expansión. Ni siquiera EE. UU. es inmune, puesto que los principales indicadores económicos (como el PMI del ISM y los pedidos menos los inventarios del ISM) tienden a la baja.

La favorable temporada de resultados del primer trimestre podría ser engañosa

La temporada de resultados del primer trimestre ha sido relativamente favorable. No tanto por lo que respecta a los beneficios, con los índices NASDAQ y MSCI Emerging Markets viendo a menos del 50% de las compañías superar las expectativas respecto a beneficio. Sin embargo, los ingresos se han comportado mejor de lo esperado, con la mayoría de las compañías superando las expectativas de ventas en los principales mercados regionales.

De esto no debemos extrapolar que la demanda siga siendo sólida. En el primer trimestre se miraba mucho hacia atrás. Para calibrar el sentido de la marcha, vale la pena profundizar un poco más y ver más allá de las cifras generales.

Al escuchar a los directivos de las compañías sobre sus expectativas conforme avanzamos hacia 2022, el panorama no es tan positivo, y esto es lo que tenemos que observar en los resultados del próximo trimestre.

En EE. UU., el Reino Unido y Europa continental, hemos escuchado a varias compañías apuntar que los consumidores están empezando a elegir productos de menor valor, que hay una mayor respuesta a las promociones, y ven los primeros indicios de moderación de la demanda en los bienes de consumo no perecedero.

¿Se ha acabado la autocomplacencia en los mercados?

Desde principios de abril, hemos asistido a una importante caída de los mercados bursátiles y a un aumento de las rentabilidades (TIR) de la renta fija. Últimamente, hemos visto un tímido repunte de los mercados bursátiles y un descenso de las rentabilidades (TIR) de la renta fija. ¿Significa esto que todas las malas noticias están ya descontadas? Creemos que la respuesta es: «en parte sí, pero no del todo, y dependerá de lo malas que sean las noticias en adelante». Lo peor por lo que respecta a las caídas de precios ya ha pasado para los mercados, pero los riesgos siguen apuntando a la baja, especialmente en los mercados de renta variable.

Desde luego, tras la caída de abril y principios de mayo, y el pesimismo generalizado, los mercados están obligados a ser más sensibles a las noticias positivas. Estas podrían ir desde cualquier señal de resolución de la guerra de Ucrania, hasta una desaceleración de la inflación, o que los



bancos centrales sean más prudentes con el endurecimiento monetario; y empezamos a ver señales al respecto en el reciente repunte bursátil. Los mercados de renta fija también se han beneficiado de la preocupación por el crecimiento, que ha sustituido a las perspectivas de nuevas presiones inflacionistas y al endurecimiento de los bancos centrales.

Sin embargo, sigue habiendo riesgos, como la posibilidad de que se impongan nuevas sanciones a Rusia, por ejemplo, sobre el gas natural, una destrucción de demanda que provoque una recesión y un posible endurecimiento excesivo de los bancos centrales en el juego de equilibrios entre inflación y crecimiento. Pero por encima de todo, el impacto que todo lo anterior tendrá en los beneficios corporativos. La pregunta clave

es: ¿hasta qué punto ya se ha descontado? Los analistas del mercado hablan mucho de estancamiento y recesión, e incluso se ha mencionado la depresión y un acontecimiento crediticio similar al de 2008. Bajo nuestro parecer, ya se descuentan un deterioro de las perspectivas de crecimiento y una fuerte desaceleración significativa del crecimiento. Es posible que haya más caídas, especialmente en algunos valores de renta variable cuyas valoraciones siguen siendo elevadas o en las que todavía no se ha tenido en cuenta un descenso de los beneficios.

Una recesión importante, que podría surgir de Europa, provocada por las sanciones sobre el gas natural, supondría una mayor caída, especialmente de la renta variable. Una depresión o un desplome de los mercados de crédito similar al de 2008, en el que las compañías y los particulares tengan dificultades para pagar sus deudas, no se prevé y no es nuestro escenario base. Todo esto significa que cualquier repunte del mercado dependerá de los datos y de las noticias, y podría ser breve.

Por ello, durante la primera quincena de mayo y tras las ventas masivas, en nuestras estrategias multi-activos pasamos de una infraponderación en duración y una posición neutral a infraponderada en renta variable a una posición neutral en ambas clases de activos. Nuestra postura de neutralidad se basa en las significativas ventas masivas que han tenido lugar y sin embargo, el reconocimiento de que los riesgos permanecen en el horizonte. Seguimos siendo prudentes y selectivos, y mantenemos unos saldos de efectivo superiores a los habituales. Creemos que este mercado no es propicio para tomar posicionamientos direccionales excesivos. Sino más bien un mercado para preservar el capital y esperar a que haya mejores oportunidades.

En lo que respecta a renta variable, hemos aprovechado la volatilidad del mercado para comprar selectivamente algunos valores que han sufrido una rebaja significativa, en particular tras los anuncios de beneficio. Hemos recogido algunos de esos nombres, pero hemos sido muy selectivos en nuestras decisiones dada la incertidumbre que se avecina. Las amplias disparidades en los resultados de beneficios corporativos dentro de los mismos sectores son un recordatorio de la necesidad de una cuidadosa selección. Las acciones tecnológicas a nivel global han brindado algunas oportunidades interesantes. Mucho se ha dicho sobre el cambio en la correlación entre renta variable y renta fija. Dependiendo de si el crecimiento o la inflación están al frente de las preocupaciones de los inversores en renta fija, es posible que veamos que las dos clases de activos se mueven en direcciones opuestas o similares.

Cabe destacar que, al comparar las rentabilidades (TIR), la renta variable sigue pareciendo a la vista barata comparada con la renta fija. Sin embargo, a partir de ahora mucho dependerá de las perspectivas de los beneficios. Como ya hemos mencionado, aunque la temporada de resultados relativamente favorable ha quedado atrás, a partir de ahora podríamos empezar a ver grietas más generalizadas en los resultados de las compañías.

Posicionamiento en un entorno volátil

En este contexto, y dadas las incertidumbres que vienen, creemos que el mejor posicionamiento es mantener una cartera diversificada en diferentes clases de activos, incluida la renta variable, la renta fija, commodities y activos reales. Dentro de las clases de activos, la selección es fundamental. El alfa debe proceder de la selección. El

contexto actual no es el de un mercado para la inversión a grandes rasgos, a "brochazos". Cuando se invierte a nivel de compañías, es importante centrarse en aquellas que cuentan con el poder de fijación de precios y unos balances sólidos, aquellas que pueden resistir mejor el entorno inflacionista y de subida de tipos. En renta variable, seguimos apostando por las temáticas a largo plazo que creemos perdurarán y se benefician de la inversión en el futuro, (independientemente de los "caprichos" de las perspectivas macroeconómicas), como podrían ser las infraestructuras y el ecosistema de bajas emisiones de carbono.



SABER MÁS

M&G Investments
MERCADOS Y POSICIONAMIENTO
Anual de Inversión
¿Es hora de volver a considerar la renta fija?
LEER MÁS >>
ASEAFI

M&G Investments
MERCADOS Y POSICIONAMIENTO
Perspectivas de los bonos flotantes high yield (FRN HY)
LEER MÁS >>
ASEAFI



A S E A F I

ASEAFI defiende y potencia los intereses de las
Empresas de Servicios de Inversión que prestan asesoramiento financiero

¡Asóciate!



HAGAMOS **CRECER** EL INTERÉS
DE LOS ASESORES FINANCIEROS



A S E A F I

ASOCIACIÓN DE EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO

www.aseafi.es | info@aseafi.es | Telf 633 653 412

