

IMPACTOS NOVIEMBRE 2020

Esther Sánchez Edo, nueva presidenta de la delegación canaria del IEAF- **El Asesor Financiero**

<https://elasesorfinanciero.com/esther-sanchez-edo-nueva-presidenta-de-los-analistas-financieros-canarios/>

Esther Sánchez Edo, nueva presidenta de la delegación canaria del IEAF- **Diario Abierto**

<https://www.diarioabierto.es/527861/esther-sanchez-edo-presidenta-de-los-analistas-financieros-en-canarias>

Esther Sánchez Edo, nueva presidenta de la delegación canaria del IEAF- **R4.com**

<https://www.r4.com/analisis-actualidad/esther-sanchez-edo-nueva-presidenta-delegacion-canaria-del-instituto-esp%C3%B1ol-de-analistas-financieros?id=609568>

EFFAS consolida su liderazgo en certificaciones ESG-**Funds Society**

https://www.fundssociety.com/es/estilo/la-federacion-europea-de-analistas-financieros-effas-consolida-su-liderazgo-en-certificaciones-esg?utm_source=Funds+Society&utm_campaign=9814da49a6-EMAIL_CAMPAIGN_2020_11_11_10_25&utm_medium=email&utm_term=0_7b97e0a084-9814da49a6-302878545

La Delegación andaluza del IEAF renueva su junta directiva- **El Asesor Financiero**

<https://elasesorfinanciero.com/la-delegacion-andaluza-del-ieaf-renueva-su-junta-directiva/>

Lighthouse, el proyecto de análisis del iEAF, recibe el premio “European Small & Mid Cap Awards”

<https://www.europapress.es/economia/noticia-lighthouse-recibe-premio-european-small-mid-cap-awards-20201117115216.html>

<https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/otras/lighthouse-recibe-el-premio-european-small-mid-n-461211>

<https://elasesorfinanciero.com/lighthouse-proyecto-de-analisis-del-ieaf-premiado-con-el-european-small-mid-cap-awards/>

<https://www.diarioabierto.es/529589/la-comision-europea-premia-a-lighthouse>

<https://www.avacapital.es/lighthouse-recibe-el-premio-european-small-mid-cap-awards/>

https://www.infobolsa.es/news/detail?key=20201116461211&source=EI_ULTIMAS

<https://valenciaplaza.com/lighthouse-premio-european-small-mid-cap-awards-analisis-valores-huerfanos>

<https://www.bolsamania.com/noticias/empresas/economia--lighthouse-recibe-el-premio-european-small-mid-cap-awards--7714645.html>

<http://www.diariosigloxxi.com/texto-ep/mostrar/20201117115215/lighthouse-recibe-premio-european-small-mid-cap-awards>

https://www.eldiario.es/economia/lighthouse-recibe-el-premio-european-small-mid-cap-awards_1_6437826.html

<https://www.elconfidencialdigital.com/articulo/ultima-hora/lighthouse-recibe-premio-european-small-mid-cap-awards/20201117110247186040.html>

<https://monarquia.elconfidencialdigital.com/articulo/ultima-hora/lighthouse-recibe-premio-european-small-mid-cap-awards/20201117110251047715.html>

<https://www.pressdigital.es/texto-diario/mostrar/2166220/lighthouse-recibe-premio-european-small-mid-cap-awards>

<https://elasesorfinanciero.com/la-fef-analiza-los-retos-y-oportunidades-en-la-gestion-del-ahorro-para-los-proximos-anos/>

El Ibex firma un espectacular 'rally' del 24% desde el 29 de octubre

REMONTADA/ La eficacia de las vacunas dan alas al mercado. IAG, Meliá y Repsol, entre los líderes, con subidas de más del 50%. BBVA y Sabadell, inmersas en su unión, acumulan ya alzas del 56% y el 64%.

R. Martínez, Madrid

Los anuncios de Pfizer y Moderna sobre la eficacia de sus vacunas han servido para que los inversores miren el futuro de forma más prometedora. Hasta tal punto, que han acelerado el rally que presentaban las bolsas, entre ellas, la española, desde que el índice marcara un suelo reciente el pasado 29 de octubre. Desde entonces, el Ibex acumula una ganancia del 24,55% y sus integrantes presentan subidas en Bolsa espectaculares: IAG, Meliá, Sabadell, BBVA y Repsol se anotan en este breve período de tiempo más del 50%. Además, hasta 13 integrantes del selectivo recuperan más del 30%. En contraste, sólo PharmaMar y Cellnex pierden el favor de los inversores, con descensos del 18,96% y del 4,34%.

Pese a estas ganancias, estos valores aún acumulan fuertes descensos en 2020: IAG y Sabadell son los más castigados, con recortes del 63% y del 59,7%, respectivamente, por poner sólo unos ejemplos.

La fuerte subida registrada por el Ibex responde a "una recuperación desde cotizaciones que descuentan el peor de los escenarios posibles y que, tras las buenas noticias relacionadas con las vacunas, deberían proseguir", según explica Gisela Turazzini, de Blackbird. La experta añade que las cotizaciones "descontaban ampliaciones de capital en las cotizadas, por lo que alajar este fantasma significa un gran impulso en Bolsa de las compañías más afectadas".

Sin embargo, otros analistas, como Iñigo Isardo, de

LAS ESTRELLAS DEL ÚLTIMO TIRÓN

Variación desde el 29 de octubre, en porcentaje

IAG	75,19
Meliá Hotels	66,99
Sabadell	64,57
BBVA	56,39
Repsol	51,40
Santander	47,73
Colonial	42,98
Merlin Properties Sociom	42,47
Amadeus	41,43
Bankia	38,55

Expansión

Fuente: Bloomberg

Otros pesos pesados como Inditex, Repsol o Telefónica suben más del 20% por las mejores previsiones

Link Securities, prefiere esperar a los informes definitivos de los ensayos -el de Pfizer se dará a conocer a final de mes- para valorar con claridad las novedades sanitarias.

Con todo, los analistas son optimistas con el devenir del mercado en el medio plazo, en tanto que, como afirman desde Renta 4, "la renta variable sigue ofreciendo el mejor binomio rentabilidad/riesgo en un entorno de represión fi-

nanciera", aunque el camino alcista "no estará exento de volatilidad o tomas de beneficios puntuales". Eso sí, creen conveniente aprovechar estas tomas de beneficios para comprar.

Los beneficiados

Ese retorno a la vida anterior a febrero pasa por un aumento de la movilidad que se ha traducido en fuertes subidas en IAG y Meliá que, desde el 31 de octubre se anotan el 75,19% y el 66,99%.

Las Socimis del Ibex también han brillado en este rally otoñal del Ibex. **Merlin Properties** y **Colonial** se anotan el 42,47% y el 42,98%, respectivamente. El negocio de am-

La mejora de la movilidad con una vacuna impulsa a los valores relacionados con el turismo

has patrimonialistas está muy relacionado con el ciclo económico debido a la fuerte presencia de ambas en el mercado de oficinas. Pero los analistas ya advierten que los precios eran atractivos para entrar de cara al largo plazo.

Joaquín Robles, de XTB, no descarta bajadas en las negociaciones de las rentas y en caídas de la tasa de ocupación de los inmuebles, pero no espera que esta última se sitúe por debajo del 90%.

Fusiones en la banca

La entrada de inversores también ha sido notoria en los bancos. Los avances en las vacunas les favorecen porque reducen las dudas sobre la intensidad de la morosidad derivada de la crisis sanitaria. Pero el fuerte impulso que ha cogido la consolidación sectorial ha acelerado la recuperación en Bolsa del sector.

BBVA y Sabadell destacan en este rally del Ibex, con ganancias del 56,39% y del 64,57%, respectivamente. Ambas negocian su unión, después de que BBVA haya vendido su filial estadounidense. Buena parte de esta recuperación se produjo ayer, con subidas del 15,25% de BBVA y del 24,59% de Sabadell que se dejaron notar en el resto de entidades, donde las alzas oscilaron entre el 6,12% de **CaixaBank** y el 2,8% de **Santander** (ver págs. 13 a 16). Con todo, los analistas

aconsejan ser prudentes con el sector, ya que el contexto de tipos de interés no varía: la crisis económica que se avecina va a impedir, durante mucho tiempo, una subida de tipos que repercuta en los márgenes de las entidades.

'Blue chips' de la Bolsa

Otros pesos pesados de la Bolsa también han logrado recuperar parte del terreno perdido. Uno es **Inditex**, que se anota el 28,83%. Le favorece la posibilidad de que la vacuna aumente la movilidad de los ciudadanos, a lo que se suman los pasos de gigante que está dando el grupo de moda hacia el canal online.

Repsol, por su parte, recupera el 51,4% en este espectacular movimiento de la Bolsa. La posibilidad de que la mayor actividad de las aerolíneas tire del consumo de combustibles ha impulsado el crudo un 17% en el período, lo que ha beneficiado a la petrolera. Sin embargo, el mercado también valora positivamente el giro hacia las renovables de Repsol, en un movimiento hacia la transición energética.

Telefónica ha reaccionado con una subida del 24,31% a una mayor claridad en el panorama. En principio, los analistas señalan a la recuperación de las divisas de los mercados emergentes como el detonante de la incipiente remontada de la operadora -que también habría favorecido a otras cotizadas como BBVA o Santander-. Esta situación permitiría a Telefónica retomar la venta de los negocios en Hispanoamérica, aparcados por la pandemia, para reducir deuda.

Esma extrema la supervisión de fondos de deuda

Expansión, Madrid

El supervisor de los mercados europeos priorizará todavía más la supervisión de los fondos de inversión con exposiciones significativas a deuda corporativa y activos inmobiliarios de cara a evitar cualquier posible shock de liquidez.

Esma ha publicado un informe en el que identifica varias áreas de acción prioritarias sobre estos productos que pasan por extremar la supervisión del perfil de liquidez y la política de reembolso del fondo y aumentar el uso de herramientas de gestión de liquidez.

"A raíz del impacto del Covid-19, el sector de fondos de inversión de la UE se ha enfrentado a un deterioro significativo de la liquidez en ciertos segmentos. Y esto ha coincidido con salidas de inversión a gran escala de los inversores", aseguró ayer Steven Majoor, presidente de Esma, que aseguró que trabaja en alejar "propuestas rápidas para cambiar el marco legislativo de la UE y garantizar las herramientas de gestión de liquidez para todos los países".

Allfunds nombra nuevo director financiero

Expansión, Madrid

La plataforma de fondos de inversión Allfunds incorpora a Amaury Dauge como nuevo director financiero y miembro del comité ejecutivo.

Dauge, que trabajó desde Madrid y reportará directamente al consejero delegado Juan Alcaraz, proviene de Qontigo, donde también ostentaba el cargo de director financiero. Antes de esto, lideró la escisión legal y financiera de la compañía de Nyse Euronext y su posterior salida a Bolsa, como director financiero de Europa.

Dauge cuenta con experiencia en proyectos de transformación en inversiones de capital, fusiones y adquisiciones, operaciones de escisión y desinversión, integraciones y optimización de resultados. Una experiencia que resultará muy útil a Allfunds, en pleno proceso de expansión.

PISTAS

Premio de Fese para Lighthouse

El proyecto español Lighthouse ha recibido el premio European Small & Mid Cap Awards, otorgado por la Comisión Europea, European Issuers y Fese (Federation of European Securities Exchanges), en una categoría especial que premia proyectos que contribuyen a la visibilidad de las pequeñas y medianas cotizadas.

CaixaBank y JB Capital mejoran a Grenergy

Los analistas de JB Capital han mejorado su precio objetivo para Grenergy de 19,2 a 27 euros por acción, lo que implica un potencial alcista del 25,6%. Por su parte, los expertos de CaixaBank han elevado su valoración de 13,55 a 22,7 euros. Ambas firmas aconsejan comprar títulos de la compañía de energía renovable, que sube el 42,86% este año.



Santander AM afloja un 3% en Indra

Santander Asset Management aflojó ayer 5,36 millones de derechos de voto en Indra, el 3,037% del capital, según la CNMV. Los derechos de voto se han obtenido a través de los fondos Eurovalor Bolsa, Eurovalor Bolsa España, Santander Small Caps España, Santander Acciones Españolas y Santander Índice España.

Bankinter aconseja comprar Acciona

Los analistas de Bankinter han mejorado la recomendación sobre Acciona, desde "neutral" a "comprar", con un precio objetivo de 105 euros. Valoran positivamente la capacidad de crecimiento en renovables a medio plazo y la subida de la cartera de infraestructuras. Los títulos subieron ayer un 0,92% hasta 99,15 euros.

La Fundación de Estudios Financieros presenta el Documento de Trabajo “Inversión y crecimiento sostenible: retos y oportunidades en la gestión profesional del ahorro”

<https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/10893931/11/20/Martinez-Aldama-Inverco-El-inversor-ha-mostrado-una-extraordinaria-madurez-durante-la-crisis-del-Covid19.html>

<https://es.fundspeople.com/news/retos-y-oportunidades-de-la-industria-estas-son-las-cuestiones-mas-relevantes-para-el-sector>

<https://www.futuroafondo.com/es/noticia/ahorro-fuente-de-autonomia-financiera-y-motor-de-crecimiento-economico>

https://www.elespanol.com/invertia/mis-finanzas/planes-pensiones/20201118/planes-pensiones-controlarian-deuda-espanola-crecen-ocde/536947003_0.html

<https://www.diarioabierto.es/530051/la-fef-pronostica-mayores-horizontes-de-inversion-por-parte-del-cliente>

Opinión

Gestión profesional del ahorro



Jorge Yzaguirre

La industria de gestión de activos tiene un rol muy relevante administrando el ahorro de individuos, familias y empresas en función de las necesidades y preferencias de sus clientes. La importancia de esta industria descausa en dos pilares fundamentales: (i) el ahorro es esencial para una economía y (ii) es necesario gestionar estos recursos para satisfacer las necesidades económicas futuras.

La crisis económica y financiera de los últimos años y la más reciente crisis sanitaria han provocado sustanciales cambios estructurales en la economía en su conjunto y en el sector financiero. La economía en general en un entorno post-crisis ha vivido cambios sustanciales, los tipos de interés se han situado en niveles históricamente bajos e incluso negativos, y en muchos países ha habido un fuerte aumento del déficit y endeudamiento público, con repercusión también en la inversión.

En este entorno, la industria de gestión profesional del ahorro debe encontrar su lugar y su oportunidad de aportación de valor, que se relaciona con la importancia clave que tiene el ahorro en el

El ahorro es muy importante para el avance, desarrollo y estabilidad de la economía

marco estructural descrito. Como respuesta a esos retos se hace más necesario fomentar un ahorro eficiente, planificado y a largo plazo, así como optimizarlo. El ahorro permite suavizar la senda de consumo de los agentes económicos y financiar inversión en la economía, siendo la inversión, a su vez, esencial para el desarrollo de nuevas tecnologías, nuevos productos, el aumento de la capacidad productiva, la investigación y, en definitiva, la expansión de la capacidad de producción de una economía. Por lo tanto, del mismo modo en que el consumo es un determinante fundamental del impulso de la demanda en un período, el ahorro es un determinante esencial del crecimiento y desarrollo económico a largo plazo.

El ahorro en España presenta algunos elementos particulares, como son una mayor concentración en el sector inmobiliario, menor peso de la inversión a largo plazo vía fondos de pensiones y un alto peso de los depósitos en el ahorro, inversión financiera. Estas características, combinadas con los retos a los que se enfrenta la industria de la gestión profesional del ahorro, apuntan a una potencial convergencia del ahorro y de la industria en España hacia un patrón más similar al de los países próximos.

En este entorno, la importancia de la industria de gestión de activos es clara, ya que permite proporcionar asesoramiento profesional para optimizar el ahorro, dirigiéndolo a las opciones que más se adecúan a la capacidad y apetito de riesgo de cada ahorrador/inversor y a sus restricciones temporales, legales,

fiscales, etc. Asimismo, la inversión colectiva permite aprovechar sinergias y dar acceso a inversores minoristas a las ventajas de la diversificación y de la inversión profesional.

Retos estructurales y coyunturales

De cara al futuro, el desempeño de ese rol se enfrenta a retos estructurales y coyunturales que condicionarán la manera de aportar valor por parte de esta industria. De hecho, la industria lleva ya años realizando un esfuerzo significativo de adaptación a la evolución de su entorno. Esos esfuerzos se constatan en la creciente innovación de producto y de canales, en el aumento de la transparencia e información o en cuestiones como la rebaja de las comisiones.

En estos retos a los que se enfrenta la industria de gestión profesional del ahorro destacan varios elementos: la evolución demográfica, la disrupción tecnológica, los bajos tipos de interés y el cumplimiento regulatorio. La atención a todos estos retos apunta a la necesidad de mantener e intensificar el esfuerzo de adaptación del sector desde varios puntos de vista.

En la relación con el cliente es fundamental mantener su confianza en la capacidad de la industria para la aportación de valor, proporcionando una gestión profesional del ahorro privado. Los inversores deben continuar percibien-

do que la gestión profesional que se realiza ofrece resultados diferenciales en términos de adaptación a las necesidades de rentabilidad, riesgo y otras características de los inversores. Dentro del análisis de esa demanda de los clientes cabe esperar que cobre un peso creciente la demanda de inversión socialmente responsable. Finalmente, esa relación debe estar basada en la transparencia como pilar para la toma de decisiones informadas y para el mantenimiento de la confianza del cliente.

Desde el punto de vista de modelo de negocio, cabe esperar que las entidades gestoras continúen los esfuerzos que ya están realizando de fomento de la eficiencia (apoyándose en los desarrollos tecnológicos) y de adaptación de sus modelos de comisiones y precios a los nuevos productos, a las obligaciones de transparencia y también al entorno de rentabilidades.

Afrontar estos retos es importante para la industria de gestión de activos, pero lo es también para el conjunto de la economía. El ahorro es muy importante para el crecimiento, desarrollo y estabilidad económica. Proporciona financiación para la inversión, ayuda a la absorción de shock y aporta seguridad financiera a los agentes económicos. Por eso es importante que esté adecuadamente incentivado y gestionado. Y ahí es donde la industria, a través de la gestión profesional del ahorro, puede realizar una importante función social de gran valor para el conjunto de la economía.

Presidente de la Fundación de Estudios Financieros

Stop reformas



Francisco Rodríguez Fernández

Que no había apetito por las reformas en España era algo conocido. Sea porque puede tener poco crédito electoral en plazos cortos o porque no se cree en ellas o porque no hay voluntad, la realidad es que brillan por su ausencia. Las más importantes que se han producido en nuestro país tienen ya unos cuantos años. Las primeras que se hicieron visieron a configurar esa economía democrática sobre la que ahora se quiere hacer un revisionismo histórico, muchas veces interesado. Aquellas acciones forjaron un Estado del bienestar que ahora se está sobreexplotando, y en pocas décadas, quedará mucho menos con lo que sostenirlo. Las últimas fueron inevitables tras el rescate bancario de 2012 y las condiciones que visieron de la UE. Las reformas que acometen otros países se orientan hacia cambios de estructura para favorecer un nuevo sistema de incentivos para un sector o de forma transversal. Eso no está sucediendo en España ahora y no hay indicios de que pueda suceder. Eso sí, apuesto a que en los próximos meses oiremos hasta la saciedad que nuestro país avanza hacia una sociedad del conocimiento, más digital y verde y otras frases grandilocuentes sin apenas fondo. Porque esas cosas no pueden existir sin una estrategia de ciencia e innovación, de energía o de educación. Algo de lo que España carece desde tiempos inmemoriales.

Aseguramos muchas veces que lo deseable sería que se produjeran en un espacio de consenso político, aunque habría que añadir la participación empresarial y la didáctica e involucración ciudadana. Se observan, sin embargo, dos tendencias que lo imposibilitan. Por un lado, la evidente pugna por tratar de abanderar políticas de cambio. Una disputa más publicitaria que otra cosa porque los principales acuerdos se centran en asegurar gobernabilidad a todos los niveles administrativos con concesiones dispares a unos y otros que evidencian falta de rumbo o programa. Afecta a todos los partidos. Por otro lado, que es más novedoso e hiriente, cuando se llega a un consenso se hace ya por puro populismo. Se acaba vendiendo como reforma algo que es justamente lo contrario, un lastre. Eso es lo contrario a lo que se pretende. Es "desreformas", porque establece incentivos para que las cosas vayan a peor o para que no cambien en mucho tiempo.

El gran ejemplo reciente de "desreformas" es el acuerdo alcanzado en el Pacto de Toledo. No ataca la insostenibilidad de las pensiones. No acomete casi ninguna de las acciones que la mayoría de los estudios en la materia han pedido. Aporta dos o tres detalles sobre la edad de jubilación. Poco más en la dirección correcta. Pero, en la dirección incorrecta, consagra la desgracia de un debate abandonado. Hace no más de dos años existían pactos a dos entre partidos políticos para una reforma a fondo de las pensiones. Sumados estos pactos, había un espacio común muy amplio para la reforma. Sin embargo, pronto se comprobó su impopularidad entre los jubilados o los que estaban cercanos a esa situación. ¿El resultado? Todos los partidos suscribieron un compromiso para subir las pensiones conforme al IPC. Se acabó la reforma. Ahora el Pacto de Toledo consagra esa pensión con inflación, como no encuentra solución dentro del propio sistema de pensiones. Llegó a la brillante conclusión de que su déficit se cubra con más impuestos. Está claro que quienes no están representados en el Pacto de Toledo son los jóvenes y, en gene-

ral, las clases medias. Se les está diciendo: "Ustedes van a ser cada vez menos, los jubilados cada vez más, pero ustedes tendrán que pagar pensiones más caras, hasta que esto reviente y quienes no llegarán a cobrar la serán, precisamente, ustedes".

Oportunidades perdidas

Lo que nadie va a abandonar es un lema como "Stop reformas" pero, en sentido práctico, es lo que está ocurriendo. En los Presupuestos Generales del Estado también ha habido oportunidades perdidas e incentivos incomprensibles, si no perversos. Normalmente, es difícil cambiar la estructura económica de un país radicalmente desde los Presupuestos. Hay muchas partidas que requieren un porcentaje de financiación importante de forma estructural y muchas veces se entra en la degradada elección de a qué le quito para ponerle a otro. Pero este año, con una expansión fiscal de primer orden, había opciones para apostar más donde fallaba. Por ejemplo, en ciencia e innovación. Ha habido aumentos, pero siguen siendo pequeños respecto a las mejores prácticas. Tal vez el elemento más perturbador (en cuanto al mensaje) de los Presupuestos es la subida del sueldo a los funcionarios. Craso error de señalización subir a quien más seguro tiene el sueldo en medio de esta crisis.



El próximo año será propicio para hablar de reformas. Pero no van a venir ni en educación (bueno, algunas sí, pero para nada prácticas ni de avance social), ni en ciencia, ni en energía. Lo que cabe esperar es que, más que reformas, haya discurso reformista. Dialéctica vacía en torno a dos términos que hacen las delicias de la utopía: digitalización y sostenibilidad. Son dos términos que, para significar algo, necesitan de políticas fuertes en energía, ciencia e innovación. No las hay. Cuando lleguen los fondos del Next Generation EU habrá una diferencia clave entre gastarlos en conceptos y proyectos disgregados o en una política transversal de Estado. La segunda opción requiere reformas, y ya vemos cómo está el patio.

Las últimas reformas llegaron en España impulsadas por la condicionalidad impuesta por la UE. Ahora esa condicionalidad se evasiva, pero la deberíamos exigir aquí, en nuestro país. Por para supervivencia.

Catedrático de Economía en la Universidad de Granada, economista sénior de Funcas y colaborador en Cunef