

# Newsletter

Verano 2011

a&g  EFG International  
Banca Privada

## Integración cultural mejor que conquista

Una joint-venture con un socio tan fuerte como A&G es estratégico para conseguir los objetivos de UFG-LFP en España.



¿Qué puede ser mejor y más eficiente para desarrollar una actividad internacional que integrarse en las particularidades y en la cultura de cada mercado? Eso es lo que ha pensado la gestora francesa, con sede en París, UFG-LFP cuando ha decidido establecer una oficina en España. Para ello, ha creado una joint-venture junto con A&G en la que esta última ha tomado el 34% y el propio UFG-LFP mantiene el 66%. Patrick Rivière, Managing Director de UFG-LFP justifica la decisión diciendo que “España es un mercado que juega un importante papel en nuestra estrategia internacional por su tamaño y la forma en que funciona el sector. Una joint-venture con un socio tan fuerte como A&G es estratégico para conseguir los objetivos que nos hemos propuesto”.

UFG-LFP (Rating M2 por Fitch), que está en la actualidad participado mayoritariamente por el Crédit Mutuel Nord Europe, uno de los más importantes bancos de Francia, destaca en la gestión de activos

financieros e inmobiliarios y tiene más de 40 años de experiencia en el mercado francés. Su estrategia internacional comenzó dando sus primeros pasos en el mercado español en 2007. Ahora está en proceso de registrar sus fondos en España y de diseñar estrategias específicas para el inversor español, aunque gracias a su amplia experiencia, los inversores españoles ya pueden gestionar activos mediante mandatos específicos o fondos dedicados y beneficiarse de la potencia de un grupo que gestiona 29.000 millones de euros en activos de todas las categorías.

En una primera fase, la oficina de UFG-LFP Iberia está localizada en el edificio central de A&G en Madrid (Joaquín Costa 26) y cuenta con Augusto Martín como Director y Gerardo Duplat como Jefe de Ventas. El servicio que se ofrece desde esta oficina incluye el acceso de los inversores españoles a la plataforma luxemburguesa de UFG-LFP, lo cual, facilita los procesos y asegura un servicio excelente.



UFG-LFP Iberia organizará de forma periódica eventos a los que usted está invitado y de los que podrá informarse en la página web: [www.ufg-lfp.com](http://www.ufg-lfp.com). En concreto, el próximo día 29 de junio tendremos en Madrid a Marc Renaud, renombrado y premiado gestor francés, CEO de Mandarine Gestión y gestor del prestigioso fondo Mandarine Valeur quien ofrecerá la conferencia-presentación “Oportunidades de la gestión Value en Europa”. Si desea asistir, por favor contacte con Nieves Siero en el teléfono +34 91 5902121 o a través del e-mail: [nieves.siero@ayg.es](mailto:nieves.siero@ayg.es)



# Editorial



**Alberto Rodríguez-Fraile**  
Presidente Grupo A&G

Estimado amigo,

En este número incluimos algunas colaboraciones externas que esperamos sean de su interés. Los Fondos de Inversión están siendo uno de los grandes sacrificados en esta crisis y desde nuestro punto de vista, de una forma bastante injustificada. Por ello, hemos pedido a Inverco que nos hiciera un comentario sencillo que recordara a los inversores que las ventajas de esta forma de inversión permanecen intactas, especialmente en momentos de tanta incertidumbre. Por otro lado, Cuatrecasas, Gonçalvez y Pereira nos escribe un artículo acerca de las novedades que en materia de inversión colectiva recoge la directiva UCIT IV y que afectan a nuestro mercado. En A&G hace tiempo que estamos trabajando sobre las posibilidades de esa directiva para ofrecer a nuestros clientes un mejor asesoramiento.

Por otro lado, como seguramente muchos de ustedes ya sabrán por la prensa, hemos cerrado un acuerdo de colaboración con la gestora francesa UFG-LFP para desarrollar y comercializar sus productos en España. Este acuerdo va más allá de una simple colaboración y se ha materializado en una Joint Venture conjunta. Hemos preferido explicar el sentido de hacerlo juntos desde el punto de vista de la casa francesa y por eso le hemos pedido la redacción de una pequeña nota que acompañamos.

Cierra la edición como siempre, alguna reseña resumida para mantenerles informados de las actividades que llevamos a cabo y las noticias que nos gusta compartir con ustedes.

Atentamente.

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the bottom, characteristic of Alberto Rodríguez-Fraile's signature.



## Los Fondos de Inversión conservan todo su atractivo a pesar de la crisis



Es difícil mantener la calma en tiempos de crisis, pero si se quieren rentabilizar al máximo las inversiones, es recomendable mantener la visión a largo plazo, intentar que no influyan los sentimientos de mercado y aprovechar las posibilidades que ofrecen los Fondos frente a otros productos.

previos a grandes subidas de los índices o incorporándose tarde, cuando los índices ya habían experimentado revalorizaciones. Sus decisiones estuvieron dominadas, principalmente, por la volatilidad y la incertidumbre.

Un punto clave a la hora de invertir en Fondos de Inversión es conocer las diferencias entre invertir directamente en los mercados financieros (renta variable o renta fija) o invertir a través de los Fondos.

Para poder acceder a estos mercados, el inversor minorista debería utilizar el producto Fondos de Inversión, que permite tener a su disposición a gestores profesionales, junto con una diversificación adecuada (máxima del 5% del patrimonio del Fondo) en un mismo emisor, junto con una fiscalidad beneficiosa (utilizando los traspasos sin tributación y no pagando impuestos hasta el reembolso definitivo).

Sí, es difícil mantener la calma en tiempos de crisis, pero si se quieren rentabilizar al máximo las inversiones, es recomendable mantener la visión a largo plazo, intentando que no influyan los sentimientos de mercado y aprovechar las posibilidades que ofrecen los Fondos frente a otros productos, principalmente mediante traspasos. El sistema de traspasos permite a los inversores reasignar sus inversiones en función de las expectativas de los mercados y con diferimiento fiscal. Al hacer los traspasos, los partícipes deberán informarse previamente de la política de inversión del Fondo o Fondos a los que destinen la inversión.

Además, se puede cambiar la inversión de un Fondo a otro a través de los traspasos y diferir el pago fiscal de las ganancias, que en caso de invertir directamente en los mercados, habría que anticipar.

La permanencia en este producto no debe dejarse llevar por el corto plazo. El inversor en fondos debe basar sus decisiones principalmente en adecuar sus inversiones a su perfil de riesgo en función de los movimientos de los mercados.

En caso de invertir directamente en los mercados, el inversor minorista debería mantener una atención diaria para reaccionar lo antes posible, comprando o vendiendo activos, con la adicional carga fiscal inmediata por la realización de plusvalías o ganancias patrimoniales. Por ello, más que nunca la figura del Fondo de Inversión emerge como el instrumento con liquidez más óptimo en la materialización de las inversiones, ya que su gestión profesional permite adecuar la cartera gestionada, dentro de la política de inversión establecida por el Fondo, a estos movimientos bruscos de los mercados financieros, delegando el inversor esa responsabilidad en el gestor.

En un reciente informe del Observatorio INVERCO, se han analizado los movimientos de los partícipes en Fondos durante 2007, 2008 y 2009. La conclusión más relevante es que los inversores se han perdido fuertes revalorizaciones, reembolsando en períodos

Neutralización de las turbulencias en los mercados y sin impacto fiscal inmediato a través de Fondos de Inversión: ¿hay algo mejor?



### D. Angel Martínez-Aldama

Director General de INVERCO  
Asociación de Instituciones de  
Inversión Colectiva y Fondos  
de Pensiones



## La gestión de vehículos de inversión extranjeros: UCITS IV y la fiscalidad española



Carlos Ferrer  
Socio



Jorge Canta  
Socio

**CUATRECASAS,  
GONÇALVES PEREIRA**

Una de las grandes novedades de la Directiva UCITS IV es la posibilidad de que las sociedades de gestión de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) españolas, puedan gestionar instituciones de inversión colectiva (IIC) extranjeras sin requerir trámites de autorización por parte de sus autoridades, excepto obviamente, los vinculados a la incorporación de la IIC.

Este nuevo escenario conocido bajo el nombre de “pasaporte de gestoras”, en teoría podría generar más posibilidades de distribución a las entidades españolas, al superar las dificultades para comercializar IIC españolas en el exterior, derivadas de las restricciones en la utilización de las cuentas ómnibus (cuentas colectivas en las que se registran las operaciones de los clientes figurando la titularidad a nombre del distribuidor o custodio y manteniendo el anonimato del beneficiario final que tiene la exposición).

No obstante lo anterior, la habilitación regulatoria no ha venido acompañada por normas fiscales que hagan viable la gestión y administración de IIC extranjeras.

En efecto, aunque el procedimiento regulatorio permite desde España la gestión de la IIC extranjera, se olvida de un obvio impedimento fiscal: la normativa tributaria de nuestro país considera como entidades residentes en España y por tanto, sometidas a tributación por el Impuesto sobre Sociedades español, a aquellas entidades que siendo extranjeras, tengan su sede de dirección efectiva en España.

Es decir, pongamos por ejemplo una IIC luxemburguesa que esté gestionada por una gestora española, al menos en la práctica, ésta podría considerarse una entidad sujeta al Impuesto sobre Sociedades español y por tanto, quedar gravada por dicho Impuesto en nuestro país en lugar de limitar su posible carga tributaria a la existente en Luxemburgo.

Otros países han resuelto este problema de muy diversas formas, pero en España aún no se ha hecho nada.

Por ello, a pesar de las nuevas posibilidades regulatorias que abre la Directiva UCITS IV, los inversores españoles que pretendan mantener vehículos de inversión colectiva fuera de España, gestionados por sus gestores de confianza, deberán tener muy en cuenta al igual que los propios gestores, la necesidad de mantener una estructura con sustancia y relevancia que asegure que la gestión y dirección efectiva del vehículo extranjero, se lleva a cabo desde el lugar de constitución del mismo y no desde nuestro país.



# El Fondo de A&G, DIP Multiselection Fund, destacado en prensa

Transcribimos el artículo publicado en *La Gaceta de los Negocios* y en el que se acredita como Fondo de la Semana, nuestro DIP Multiselection Fund.



## Renta variable sí, pero con airbag

La renta variable sigue siendo una inversión atractiva. Su valoración en términos absolutos está cercana a su media histórica, pero es un activo tremendamente atractivo en términos relativos.

Los Gobiernos de los principales países desarrollados acumulan un nivel de deuda que necesariamente desembocará en un incremento de sus costes de financiación y esa subida de tipos de interés, resta atractivo a la renta fija. Este enfoque relativo es especialmente importante en un entorno de tipos de interés bajos y abundante liquidez que debe ser invertida de una u otra manera.

Sin embargo, el sector corporativo muestra un estado de forma excelente. Tras las fuertes reducciones de costes realizadas a lo largo de 2009, las compañías muestran unos sólidos balances. En líneas generales, su nivel de endeudamiento es bajo y sus márgenes operativos altos. Posiblemente en 2011 las compañías del S&P 500 hagan beneficios récord y su valoración, dista aún mucho de la de hace cuatro-cinco años.

Por tanto, renta variable sí, pero con airbag. La positiva evolución que podría tener la renta variable global no será una línea recta. El camino ascendente estará lleno de baches y, por eso, el fondo recomendado es un fondo de renta variable global que hace una gestión activa de su exposición, llegando a acumular liquidez cuando se deterioran los diferentes mercados analizados.

## DIP Multiselection

El proceso de inversión de este fondo es gestionado por A&G se basa en la disciplina que el equipo gestor aplica revisando todas las semanas aquellos factores que tienen identificados como catalizadores para cada mercado analizado. El enfoque es contrario a la subjetividad del clásico gurú, con un proceso de inversión libre de emociones y subjetividad. No pretende ser predictivo, sino adaptativo.

Otro punto importante en la filosofía de inversión de este fondo es la flexibilidad. A pesar de tratarse de un fondo de renta variable, se da gran importancia a la preservación de capital y el fondo puede tener hasta un 100% de liquidez en momentos extremos de mercado (así fue a finales de 2008). Estar invertido es una opción, no una obligación.

La cartera se construye combinando posiciones estratégicas compradas en fondos de inversión con posiciones tácticas vendidas de futuros. De esa manera, en el largo plazo se consigue aportar rentabilidad tanto a través del nivel de inversión, como de la selección de fondos.

El resultado de este proceso es una participación alta en los mercados alcistas, a cambio de una gran protección en mercados bajistas.

# Actualidad A&G



## El Director de análisis de fondos de A&G, entre los 8 mejores de España

Diego Fernández Elices, CAIA, Director de análisis de fondos de A&G, ha sido elegido uno de los 8 mejores profesionales de España como selector de fondos. La clasificación la ha llevado a cabo la revista Funds People, única revista especializada en el sector, mediante una encuesta realizada a

45 gestoras internacionales registradas en España.

Funds People destaca que la formación y la experiencia de estos profesionales son claves fundamentales del éxito de sus entidades.



## Observatorio Expansión-IESE-A&G en Madrid

Celebrado en Madrid el 2º Observatorio de Empresa Familiar organizado por el diario económico Expansión y al que fueron invitados el IESE y A&G. La sesión reunió a expertos y responsables de varias empresas familiares que, entre otras cuestiones, coincidieron en destacar la importancia que cobra en estas sociedades, la gestión de las relaciones tanto familiares como externas, resaltaron la importancia de anticiparse a los problemas que puedan llegar y valoraron la opción de contratar gestores ajenos a la familia en la búsqueda de conseguir sus objetivos.



## Joint-Venture de UFG-LFP y A&G en la prensa

**La gestora francesa UFG-LFP crea una sociedad en España junto a A&G**  
**ABRE UNA OFICINA EN MADRID CON TRES PROFESIONALES QUE DISTRIBUIRÁN SUS FONDOS**

J.Zabiega Madrid UFG-LFP, una de las principales gestoras francesas, ha desembarcado en España tras crear una sociedad junto a A&G, la firma independiente de banca privada. Con esta joint venture, en la que UFG-LFP tiene dos tercios del capital y el resto A&G, la gestora gallega se convierte en una firma de referencia del mercado institucional (fondos de fondos, aseguradoras, planes de pensiones...) español. Para A&G se trata de una participación financiera, en ningún momento influirá en las recomendaciones de inversión a sus clientes.

Dentro de su estrategia de desarrollo, la firma de inversión francesa se ha instalado en las oficinas de Madrid y A&G y ha incorporado a Augusto Martín como responsable de la zona, que incluye, además del negocio español, el andorrano y el portugués. Martín procede de Tressis, donde fue responsable internacional de ventas. Anteriormente fue director para Latinoamérica de la gestora de Cofidis Agricole. El equipo de UFG-LFP Iberia lo completarán Gerardo Duplat, que hasta ahora se encargaba de la venta de fondos en España desde París; y una tercera persona para la que se hay en proceso de selección.

El acuerdo entre UFG-LFP y A&G llega en un momento en el que la gestora gala, que administra 35.000 millones de euros, principalmente en Francia, está abriendo nuevas fronteras. Junto al desembarco en Madrid, UFG-LFP también ultima su llegada a Italia y en Luxemburgo. "Nos estamos enfocando en mercados donde los clientes tienen hábitos de inversión similares a los de los franceses", explica Patrick Rivière, director general de la gestora.

UFG-LFP ya tiene nueve productos registrados en España y está en proceso de registro de otros cuatro. Esta gestora destaca por sus productos de renta fija, como los convertibles, obligaciones de mercados emergentes y deuda subordinada. Además, también administra varios fondos de bolsa estilo value, que se fijan en las valoraciones, y de retorno absoluto.

La gestora francesa tiene 100 millones de euros administrados de clientes españoles. Su objetivo es alcanzar los 500 millones en 2010.

A&G se ha consolidado en los últimos años como una de las principales entidades independientes en España. Cuenta con 13 bancos privados y gestiona 1.800 millones de euros a finales de 2010.

La prensa especializada se hizo eco en la edición del jueves 15 de mayo de 2011, de la noticia sobre la Joint Venture llevada a cabo entre la gestora francesa UFG-LFP y A&G para la creación de UFG-LFP Iberia y de la que hablamos ampliamente al inicio de esta Newsletter.



ayg.es

Madrid | Barcelona | Valladolid | Sevilla | Santander

La presente comunicación tiene carácter comercial y publicitario acerca de A&G y sus servicios. Las referencias genéricas a determinados productos o servicios financieros pretenden motivarle a recabar información completa sobre los productos o solicitar los servicios financieros que puede prestar el Grupo A&G. De acuerdo con lo establecido por la Ley Orgánica 15/1999 de 13 de diciembre de Protección de Datos de Carácter Personal le informamos de que los datos de carácter personal que nos ha facilitado como consecuencia de una relación contractual con entidades del Grupo A&G o como consecuencia de nuestra labor comercial, o de otras fuentes públicas o privadas, han quedado incorporados a un fichero automatizado propiedad de A&G para las finalidades de envío de comunicaciones comerciales de los servicios o productos de A&G. A&G mantiene los niveles de seguridad de sus datos conforme a lo dispuesto en la legislación de aplicación y ha establecido todos los medios técnicos a su alcance para evitar la pérdida, mal uso, alteración, acceso no autorizado y robo de los datos que se le faciliten. A&G garantiza el ejercicio de los derechos de acceso, rectificación, cancelación y oposición en los términos establecidos en la legislación vigente mediante comunicación fehaciente al domicilio de A&G sito en C/ Balbina Valverde 15 de 28002 Madrid. La presente comunicación no puede ser distribuida ni entregada a personas distintas de su destinatario sin el consentimiento de A&G.