
**La guerra comercial
asusta y vuelve más
conservadoras a las
gestoras de pensiones
españolas**

Juan Manuel Vicente Casadevall
Socio de Fondos Directo

**ESTRATEGIAS "MULTI-PREMIA"
Análisis de fuentes
alternativas de
rentabilidad**

Pierre-Emmanuel Juillard
Director General de AXA IM Chorus

**Un ETF
"Market Neutral"
para obtener
rentabilidad y
reducir el riesgo**

Nicolas Fragneau
Director de Especialistas
de Productos de ETF de Amundi

AGOSTO 2018

ENCUESTA SOBRE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

**BARÓMETRO
DE LAS PENSIONES
PRIVADAS EN ESPAÑA**

Amundi
ASSET MANAGEMENT

AXA Investment
Managers

REALIZADO

FD FONDOS
DIRECTO



AGOSTO 2018

Los activos alternativos fueron
uno de los claros beneficiados.



La guerra comercial asusta y vuelve más conservadoras a las gestoras de pensiones españolas



Juan Manuel Vicente Casadevall
Socio de Fondos Directo

La encuesta de asignación de activos e inversiones de las pensiones privadas en España, correspondiente al cierre del segundo trimestre de 2018, y que se completó por parte de la gestoras de pensiones mayoritariamente durante el mes de julio, revela un posicionamiento mucho más defensivo que en trimestres anteriores, concretado por un lado en una destacada reducción de la exposición a renta variable, en particular de la zona euro, y por otro lado en un aumento de la asignación a renta fija y liquidez.

La exposición a alternativos también aumenta significativamente y superaba el 6%, un máximo desde hace casi tres años. Este movimiento hacia posiciones más conservadoras se explica por las amenazas de guerra comercial y ciertos signos de desaceleración económica y no por valoraciones u otros criterios como pone de relieve la primera de las preguntas del trimestre.

Efectivamente la asignación agregada media a renta variable se vio reducida fuertemente, en algo más de cinco puntos porcentuales **hasta el 35,9%, niveles no vistos desde mediados del año 2016**, entonces en medio de fuertes correcciones en los mercados bursátiles asociadas al Brexit. De esos cinco puntos cuatro corresponden a bolsa de la zona euro, la gran damnificada, que pasa de una asignación media en las carteras de los gestores de pensiones españoles desde el

26,6% al 22,4%. En términos relativos la exposición a renta variable emergente sufrió especialmente, pasando del 2,5% a un casi testimonial 1,3%. Las posiciones en las demás áreas geográficas permanecieron bastante estables. Los movimientos resultaron en un lógico aumento de la infra ponderación en bolsa (ver pregunta 5) pero como pone de manifiesto la pregunta 7 no fue debido a un deterioro de la opinión sobre las valoraciones. Así, por ejemplo en el caso de la renta variable de la zona euro, continua siendo muy mayoritario el porcentaje de los que la ven o bien sobre vendida o neutral. En el caso de los emergentes aumentan los que la ven sobre vendida aunque de momento ello no se traduce en planes de aumentar exposición en los próximos meses como revela la pregunta 8.

Los receptores de las ventas en renta variable fueron la renta fija en algo más tres puntos, que pasó desde el 48,6% hasta el 51,6%, aunque los niveles se sitúan por debajo todavía de lo registrado hace sólo un año. Asimismo las posiciones en liquidez aumentaron hasta el 6,2%, un nivel claramente superior al de los últimos trimestres pero todavía lejos de los observados en los primeros trimestres del año 2016. Finalmente, los activos alternativos fueron uno de los claros beneficiados superando la asignación media también la barrera del 6% y marcando en el camino máximos desde el tercer trimestre del año 2015. Parece inferirse que en fases de risk on las gestoras españolas tienen actualmente cierta preferencia relativa hacia los alternativos en lugar de la deuda y liquidez.

LOS ACTIVOS ALTERNATIVOS FUERON UNO DE LOS CLAROS BENEFICIADOS SUPERANDO LA ASIGNACIÓN MEDIA TAMBIÉN LA BARRERA DEL 6% Y MARCANDO EN EL CAMINO MÁXIMOS DESDE EL TERCER TRIMESTRE DEL AÑO 2015

En lo que respecta a la renta fija el aumento experimentado no se concentró en deuda de la zona euro como en ocasiones anteriores sino que se distribuyó a lo largo de todas las categorías incluyendo bonos del tesoro norteamericano y bonos emergentes. Destaca la excepción de la deuda española que pierde atractivo (ver pregunta 9) y aumenta su infra ponderación entre los panelistas. No obstante, a futuro se espera que la exposición a los bonos nacionales aumente ligeramente. También **destaca el fuerte deterioro de las valoraciones de los diferenciales de crédito en el caso europeo**. Un mayoritario 71% de las gestoras lo ve sobre valorado versus un 53% el trimestre anterior y casi ninguna lo valora de forma atractiva. Por el contrario, el crédito se observa valorado adecuadamente en Estados Unidos e infra valorado en el caso de los bonos emergentes. Por último, la segunda pregunta del trimestre (ver pregunta 20) revela como el panel de forma aplastante (94% del mismo) piensa mantener las duraciones de sus carteras de renta fija. Sólo un panelista piensa reducirla, lo que dejaría claro que el aumento de tipos en Europa no es actualmente un escenario contemplado por los gestores de pensiones españoles.



Otros resultados destacados fueron los cambios registrados en las valoraciones del tipo de cambio del euro y el dólar estadounidense, al calor del rally disfrutado por este último en los meses pasados. Aumenta significativamente el porcentaje que opina que la divisa verde se encuentra valorada correctamente o sobre valorada, un 76% conjunto en total versus un 48% el trimestre anterior. Antagónicamente, se incrementa el porcentaje de gestores que piensan que el euro se encuentra infravalorado hasta el 35% desde el 18% anterior. También resulta interesante observar que el interés por los activos internacionales en la renta fija gana terreno como pudiera esperarse por otros resultados de la encuesta. Finalmente, les destacamos el aumento del porcentaje de gestoras que calculan el VAR (Valor en Riesgo) para sus carteras con un intervalo de confianza elevado del 99%.

ESTRATEGIAS “MULTI-PREMIA”

Análisis de fuentes alternativas de rentabilidad



Pierre-Emmanuel Juillard
Director General de AXA IM Chorus

En busca de oportunidades

Las primas de rentabilidad se producen en general porque existen activos con ciertas características que pueden generar rentabilidades potenciales superiores a aquellos activos que carecen de dichos atributos. Por ejemplo, aquellas acciones con un bajo ratio Precio/ Valor contable tenderán normalmente a batir a aquellas con mayores ratios. Esto se conoce como la prima de valor de una inversión.

Estas primas de rentabilidad existen por varias razones. En ocasiones se debe al comportamiento humano. Por ejemplo, los inversores a menudo sobre-, o infra-, reaccionan a ciertas señales de mercado determinando rendimientos anormales.

Asimismo, las restricciones estructurales también pueden jugar su papel. Las presiones regulatorias pueden determinar que algunos inversores eviten ciertos activos que generan valor para otros inversores con menores restricciones.

Es importante alejarse del ruido de mercado para encontrar inversiones con prima de rentabilidad verdadera – a menudo son persistentes y generalizadas respecto a clases de activos y regiones, y deberían basarse en fundamentos económicos claros.

Para que una estrategia basada en prima de rentabilidad sea viable, debemos invertir en activos líquidos fácilmente negociables. Además, deberán existir bajos niveles de correlación entre las distintas primas y clases de activos.

Diversificando entre distintas clases de activos líquidos usando distintos instrumentos y señales de inversión, pensamos que es posible capturar primas excepcionales de varias formas.



Por ejemplo, podríamos aprovechar el factor 'momentum' a través de una señal de inversión que estima la probabilidad de apreciación de una acción como consecuencia de la presión compradora. Podríamos hacerlo comprando la acción o usando derivados. Señales 'momento' similares también pueden captarse en los mercados de divisas y de tipos de interés.

Análisis cuantitativo y disparidades de precios

Asimismo, el análisis cuantitativo podría indicarnos que el precio de una acción específica es demasiado bajo en relación con sus factores fundamentales, lo cual implicaría un probable incremento de su valor en el futuro. Este también podría ser el caso del valor de una divisa respecto a otra.

La investigación constante de nuevas inversiones con prima de rentabilidad – bien por medio de nuevas ideas o mediante el uso de bases de datos disponibles más recientemente – resulta imprescindible para mantener una estrategia 'multi-prima' a la vanguardia de la relación riesgo-rendimiento. No obstante, conseguir estos objetivos no resulta sencillo y requiere disponer de recursos suficientes para invertir en mercados líquidos globales.

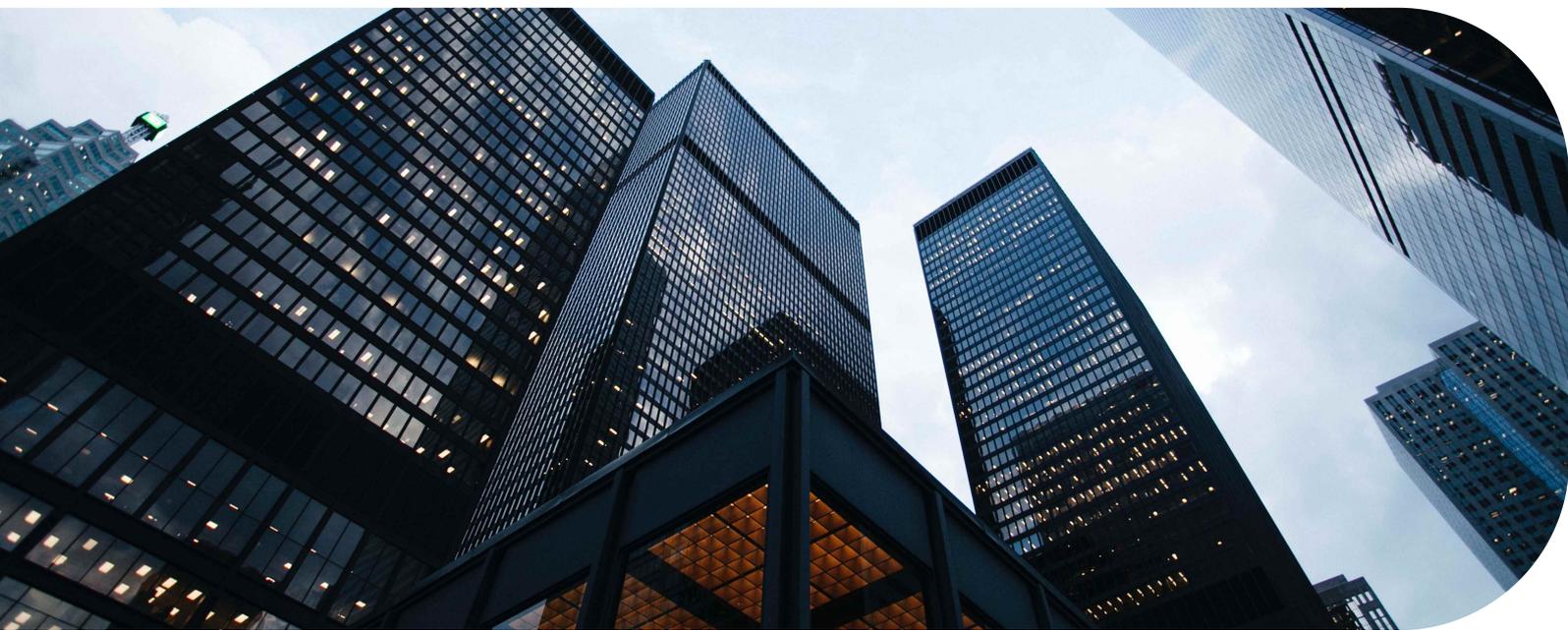
No solamente apalancando distintas primas de rentabilidad invirtiendo en un amplio rango de clases de activos e instrumentos vamos a conseguir potencialmente generar rendimientos atractivos a un coste de capital razonable, sino que además dichas estrategias tienen que tener en general una baja correlación con otros activos.

CONSEGUIR ESTOS OBJETIVOS NO RESULTA SENCILLO Y REQUIERE DISPONER DE RECURSOS SUFICIENTES PARA INVERTIR EN MERCADOS LÍQUIDOS GLOBALES

La falta de correlación puede ayudar en fases de estrés en los mercados. Por ejemplo, si una compañía de seguros hubiera adoptado un enfoque de este tipo durante la crisis financiera global de 2008 o la crisis de la deuda de los mercados emergentes de 1998, el capital habría quedado preservado¹.

El capital puede preservarse potencialmente durante períodos de estrés de los mercados a medida que el fondo mantiene una posición "market neutral". Por ejemplo, si los fundamentales indicaran que la compañía "A" iba a superar probablemente a la compañía "B" en términos de rentabilidad, una estrategia podría consistir en comprar 10 millones de libras de acciones de la primera y vender 10 millones de libras de acciones de la segunda.

¹ Fuente: AXA IM - Chorus.



Si los valores respectivos de las dos posiciones en acciones se incrementaran hasta 11 y 10,5 millones de libras respectivamente, el fondo habría obtenido un beneficio de 0,5 millones de libras. Pero si el mercado hubiera caído un 20% sin distinción entre las acciones individuales, entonces los valores respectivos de ambas posiciones se habrían reducido hasta los 8 millones de libras, compensándose las ganancias obtenidas en las posiciones cortas con las pérdidas en las posiciones largas, ayudando a la preservación del capital en épocas de estrés en los mercados.

SU OBJETIVO ES GENERAR MAYORES RENDIMIENTOS QUE OTRAS INVERSIONES A UN COSTE DE CAPITAL RAZONABLE

Las características de una estrategia de este tipo podrían parecer altamente atractivas – después de todo, su objetivo es generar mayores rendimientos que otras inversiones a un coste de capital razonable, preservando al mismo tiempo el capital en períodos bajistas de los mercados.

No obstante, lograr estos objetivos evidentemente no resulta sencillo. Requiere de una gestora de activos con suficientes recursos para invertir en mercados líquidos globales y buscar de forma constante nuevas fuentes de prima de rentabilidad.

El presente documento está dirigido exclusivamente a profesionales de los sectores financiero, de seguros y pensiones y, en cualquier caso, tiene una finalidad meramente informativa. La información contenida en el mismo no está dirigida ni debe ser remitida, bajo ninguna circunstancia, a no profesionales o inversores minoristas. Las opiniones expresadas en el documento no constituyen asesoramiento en materia de inversión. La información detallada en el mismo no constituye una recomendación de compra, venta o suscripción de instrumentos financieros, ni una oferta de venta de fondos de inversión, ni presupone oferta alguna de servicios financieros o promoción de los mismos. La información suministrada no representa necesariamente la opinión de empresas pertenecientes al Grupo AXA Investment Managers y puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. El presente documento y cualquier información y/o datos financieros reseñados en el mismo no suponen invitación o recomendación de adquisición o inversión, ni deben constituir la base para la toma de decisiones inversoras ni de garantía de rentabilidad futura de inversiones financieras.

AXA INVESTMENT MANAGERS (AXA IM) no asume responsabilidad alguna por cualquier acto u omisión derivada del mal o incorrecto uso de la información facilitada, declinando toda responsabilidad por el uso incorrecto o inadecuado de la misma.

AXA INVESTMENT MANAGERS GS LIMITED SUCURSAL EN ESPAÑA, tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana núm. 93, 6ª planta, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-301801, y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 19 como ESI del Espacio Económico Europeo con Sucursal.



Nicolas Fagneau
Director de Especialistas de Productos de ETF de Amundi

Un ETF "Market Neutral" para obtener rentabilidad y reducir el riesgo

El lanzamiento en Noviembre de 2017 del Amundi ETF iSTOXX Europe Multi Factor Market Neutral UCITS ETF ha cosechado un éxito significativo. A 31 de Mayo de 2018, este ETF acumula aproximadamente 600 millones de euros en activos.

El ETF utiliza una metodología innovadora para ofrecer un flujo de rentabilidad procedente del mercado renta variable europeo pero descorrelacionado con el retorno general de la renta variable. Desde una perspectiva de riesgo, el ETF tiene unos niveles de volatilidad similares a los de los bonos.

En este documento, "Amundi ETF Focus", buscamos dar respuesta a las preguntas más frecuentes sobre este ETF: su objetivo, funcionamiento, cómo se ha comportado desde su lanzamiento y sus posibles aplicaciones.

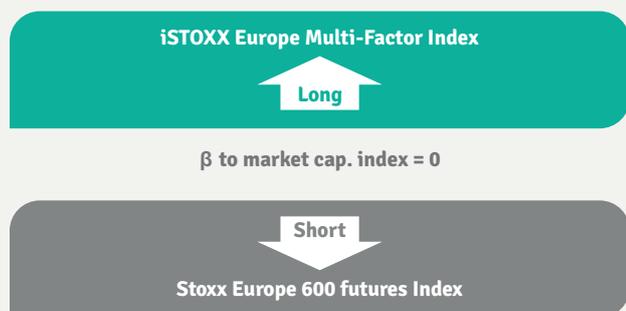
Diferentes tipos de inversores, como los que buscan rentabilidad o aquellos que desean reducir la volatilidad y el riesgo encuentran usos en este ETF.

¿Qué es el Amundi ETF iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral UCITS ETF?

El Amundi ETF iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral UCITS ETF es un ETF long-short de renta variable que tiene como objetivo capturar las primas de riesgo a largo plazo del mercado de renta variable europea, sin exposición a la tendencia general del mercado. Este ETF replica la rentabilidad del índice iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral.

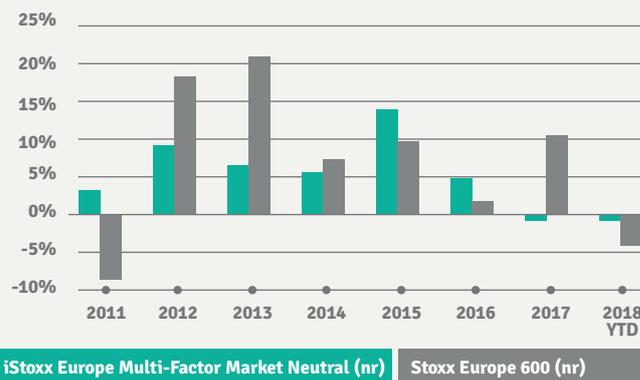
La volatilidad pasada de esta estrategia "Market Neutral" de renta variable europea, es similar a la de los bonos. Con una beta objetivo (sensibilidad) igual a cero para el mercado global de acciones, medida por el índice de capitalización bursátil, el fondo ofrece una rentabilidad descorrelacionada con la renta variable y la renta fija.

LAS POSICIONES LARGAS Y CORTAS SE COMPENSAN PRODUCIENDO QUE LA BETA DEL ÍNDICE DE CAPITALIZACIÓN DEL MERCADO SEA CERO



COMPARATIVA DE RENTABILIDAD ENTRE EL ÍNDICE MULTI-FACTOR MARKET NEUTRAL Y EL ÍNDICE STOXX EUROPE 600

Fuente: AFuente: Bloomberg, Stoxx, rendimiento anual del 30/12/2010 al 30/3/2018. Se recuerda a los inversores que el rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El Stoxx Europe 600 se usa solo con fines ilustrativos.



¿Cómo funciona este ETF?

El Amundi iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral UCITS ETF combina dos posiciones que se compensan: una exposición larga al índice multi-factor y una exposición corta a un índice de futuros. En conjunto, ambas posiciones ofrecen una solución long/short eficiente en costes. La exposición larga está basada en los siguientes seis factores: tamaño, valor, calidad, momentum, low risk (o bajo riesgo) y carry. Estos factores se basan en un amplio universo de acciones Europeas.

La exposición larga está cubierta por una exposición corta a futuros europeos del índice STOXX Europe 600. Representa una exposición corta constante al índice de contratos de futuros STOXX Europe 600 altamente líquido y transparente. De esta forma, el ETF logra una beta (sensibilidad) del mercado Europeo de renta variable igual a cero. Mientras que los factores pueden generar una rentabilidad superior al mercado en la exposición larga, la cobertura con futuros permite obtener posición de neutralidad frente al mercado, haciendo que el índice subyacente sea inmune a lo largo del tiempo antes subidas y bajadas en el mercado.

Para asegurar que el índice se mantenga completamente cubierto, la pata corta se ajusta semanalmente en función de la beta de la pata larga.

¿Cómo funciona la estrategia?

La combinación de, la exposición larga a la rentabilidad del índice multi-factor y la cobertura con una exposición corta a futuros europeos, resulta en un comportamiento distinto a la típica exposición larga al mercado de valores. Al cubrir la beta del mercado, el ETF da solo exposición a las primas de riesgo seis factores específicos.

En base a un análisis histórico de los rendimientos desde finales de 2010 hasta marzo de 2018, el índice de estrategia subyacente iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral ofrece un rendimiento menos volátil que el índice STOXX Europe 600, con un riesgo muy reducido.

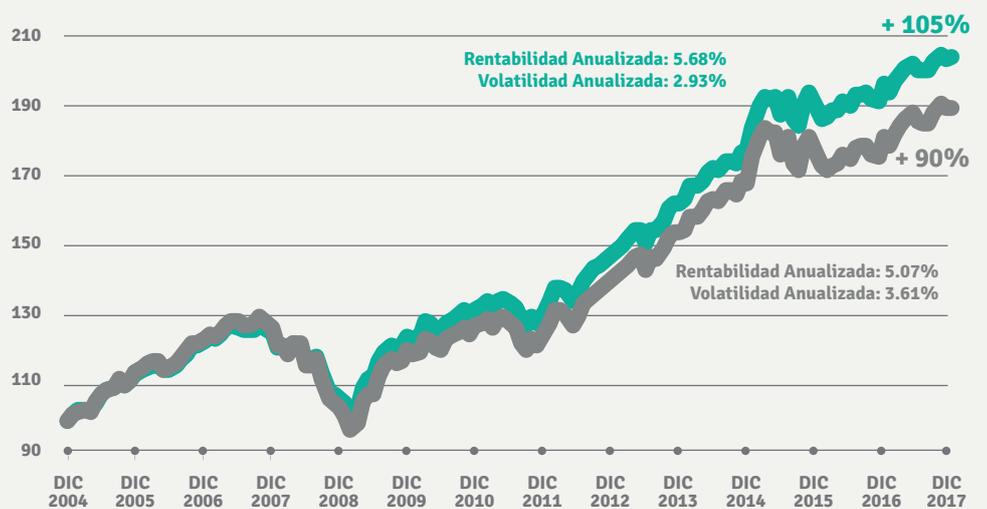
Los inversores en esta estrategia "Market Neutral" pueden esperar un rendimiento potencial a lo largo del tiempo que se encuentra entre la rentabilidad de las acciones y la de los bonos. El rendimiento histórico del índice que subyace bajo este ETF demuestra también una baja correlación con otras clases de activos.

Esto significa que el ETF de Amundi ofrece un importante potencial en términos de diversificación dentro de una cartera. Desde su creación en Noviembre de 2017, el Amundi ETF iSTOXX Europe Market Neutral UCITS ETF se ha comportado en línea a lo esperado.

RENDIMIENTO DE DOS CARTERAS DIVERSIFICADAS

Fuente: Amundi, Bloomberg, MSCI, JP Morgan, Stoxx del 31/1/2004 al 31/12/2017
 Datos de rendimiento basados en los retornos de los índices MSCI Europe, JP Morgan GBI EMU IG, EONIA e iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral.

Se recuerda a los inversores que el rendimiento pasado no es indicador del rendimiento futuro.



Cartera 1

- MSCI Europe 45%
- J.P. Morgan GBI EMU
- Cash 10%



Cartera 2

- MSCI Europe 40%
- J.P. Morgan GBI EMU
- iStoxx Europe Multi Factor Market Neutral 20%

¿Por qué aquellos inversores que buscan rentabilidad deberían considerar esta estrategia en sus carteras?

2018 ha sido hasta ahora un año difícil para el mercado de renta variable en comparación con 2017.

En conjunto, los inversores están preocupados por las valoraciones relativamente elevadas y las posibles subidas de tipos de interés. Estrategias como el índice iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral tienen protagonismo en periodos de preocupación ante una posible corrección del mercado.

Esta estrategia ayuda a aquellos inversores que buscan una fuente de retorno menos volátil y productos descorrelacionados, ofreciendo fuertes beneficios en términos de diversificación para la cartera.

Para ilustrar cómo se puede usar este ETF, hemos realizado una simulación de dos posibles carteras desde 2005-2017, ambos inclusive. Tras agregar la estrategia "Market-Neutral" multi-factor, se ayuda a mejorar el rendimiento y reducir la volatilidad.

¿Qué consideraciones de riesgo deben tener los inversores acerca del Amundi ETF iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral UCITS ETF?

Todos aquellos inversores que buscan minimizar un perfil de riesgo, deben considerar este ETF. La estrategia subyacente, ayuda a los inversores que buscan minimizar las caídas y cubrirse contra aumentos en la volatilidad de cualquier activo, ya sean acciones o bonos.

El rendimiento del índice entre julio de 2010 y abril de 2018, muestra que ha estado expuesto a un riesgo mucho más bajo que una exposición de renta variable sin cobertura. De hecho, los niveles de riesgo pasados son similares a los niveles de riesgo de los bonos:

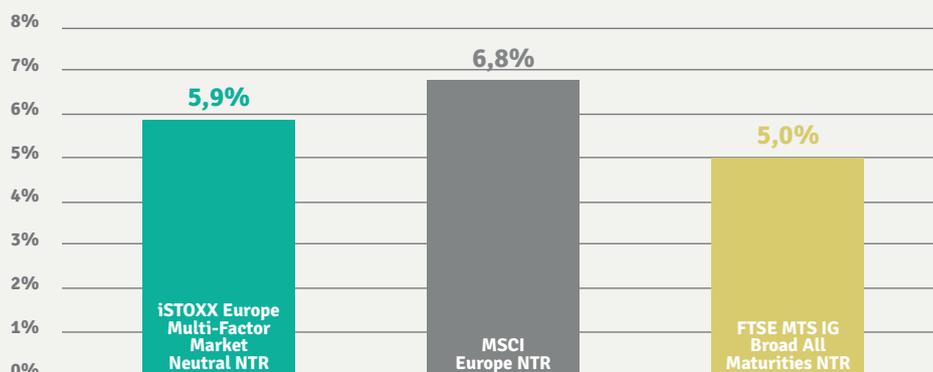
LA ESTRATEGIA MULTI-FACTOR MARKET NEUTRAL AYUDA A MITIGAR LAS PÉRDIDAS

Fuente: Bloomberg, Stoxx, rendimiento anual del 30/12/2010 al 30/3/2018. Se recuerda a los inversores que el rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El Stoxx Europe 600 solo se usa para fines ilustrativos.

Máxima caída	iStoxx Europe Multi-Factor Market Neutral	Stoxx Europe 600
Semanal	-2.09%	-12.52%
Mensual	-3.14%	-17.01%
Trimestral	-3.11%	-20.70%

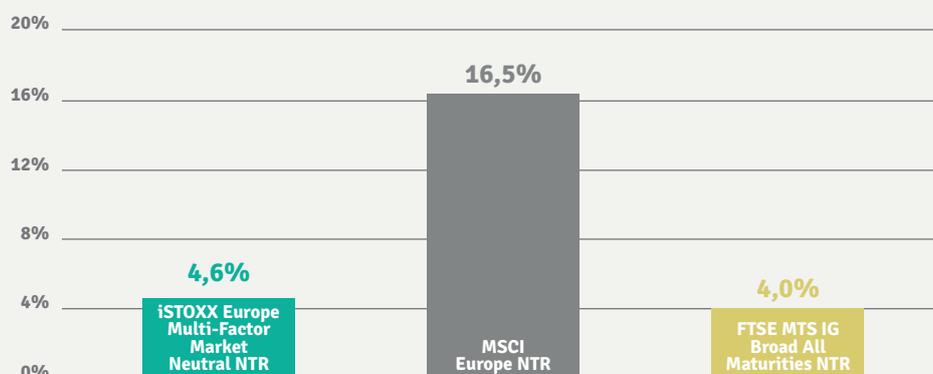
LA RENTABILIDAD DE LA ESTRATEGIA MULTI-FACTOR MARKET NEUTRAL SE SITÚA ENTRE LA DE LA RENTA VARIABLE Y LA RENTA FIJA

Fuente: Bloomberg, Stoxx, rendimiento anual y volatilidad diaria anualizada del 30/12/2010 a 03/30/2018. Se recuerda a los inversores que el rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El MSCI Europe y FTSE MTS IG Broad All Maturities se utilizan solo con fines ilustrativos.



LA VOLATILIDAD DE LA ESTRATEGIA MULTI-FACTOR MARKET NEUTRAL ES SIMILAR A LA DE LOS BONOS

Fuente: Bloomberg, Stoxx, rendimiento anual y volatilidad diaria anualizada del 30/12/2010 a 03/30/2018. Se recuerda a los inversores que el rendimiento pasado no es indicativo de resultados futuros. El MSCI Europe y FTSE MTS IG Broad All Maturities se utilizan solo con fines ilustrativos.



EL ETF UTILIZA UNA METODOLOGÍA INNOVADORA PARA OFRECER UN FLUJO DE RENTABILIDAD PROCEDENTE DEL MERCADO RENTA VARIABLE EUROPEO PERO DESCORRELACIONADO CON EL RETORNO GENERAL DE LA RENTA VARIABLE.



¿Para qué tipo de inversor?

El Amundi ETF iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral UCITS ETF puede ser interesante para cualquier tipo de inversor. La reciente democratización de las soluciones basadas en la cobertura de fondos, como es el caso de este ETF, ha atraído al sector de banca privada y wealth managers, que buscan diferentes clases de activos y tipos de productos. Para las aseguradas Europeas reguladas bajo la directiva Solvency II, este ETF representa una forma de añadir valor a la cesta de inversión alternativa. Por este motivo, estamos viendo una creciente demanda por este tipo de clientes también.

Con unos gastos corrientes anuales de solo 0.55%*, se puede comparar favorablemente con cualquiera de las otras estrategias de cobertura similares, cuyas comisiones son de 1-2% al año, más una comisión de rendimiento. Al tratarse de fondo UCITS, el ETF cumple con criterios de transparencia y requisitos de liquidez establecidos por este marco regulatorio, mientras que otros fondos con cobertura no publican sus posiciones y retienen el capital de sus inversores por mayor tiempo

* **Gastos corrientes:** representan los cargos del fondo durante un año. Cuando el fondo no ha cerrado sus cuentas por primera vez, los cargos corrientes se estiman, tal como se describe en el KIID. Compara el total de los costos anuales de administración y operación (todos los impuestos incluidos) cargados a un fondo con el valor de los activos de ese fondo.

¿Quiere saber más?

En un entorno con los tipos de interés y rentabilidades de los bonos en niveles mínimos históricos, muchos inversores se dirigen al mercado de renta variable en búsqueda de un mayor rendimiento potencial. Sin embargo, la volatilidad inherente en la renta variable puede ser demasiado alta para los inversores que busquen la rentabilidad de forma menos arriesgada.

Esta estrategia combina dos posiciones sobre el mercado de renta variable en un único ETF UCITS. La exposición larga al índice iSTOXX Europe Multi-Factor está basado en seis factores del mercado de renta variable europeo. La exposición corta, consiste en la venta de futuros de acciones Europeas.

Para obtener más información acerca de la metodología del índice y sus beneficios, eche un vistazo al documento Amundi ETF Focus "Reaping the benefits from a multi-factor Market-neutral equity exposure" disponible en amundiETF.com o envíe un email a iberia@amundi.com

Este material se proporciona a clientes profesionales, incluidos los intermediarios financieros, y no está destinado ni debe proporcionarse al público.

Información importante: Este documento no está destinado a ciudadanos o residentes de los Estados Unidos de América ni a ninguna "persona estadounidense", tal como se define en el Reglamento S de la SEC en los Estados Unidos Ley de Valores de 1933. La definición de "US Person" se encuentra en las menciones legales de nuestro sitio web HYPERLINK "<http://www.amundi.com>" www.amundi.com.

El índice iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral es propiedad intelectual (incluidas las marcas registradas) de STOXX Limited, Zurich, Suiza ("STOXX"), Deutsche Börse Group o sus licenciantes, que se utiliza bajo licencia. Amundi ETF iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral UCITS ETF no está patrocinado ni promovido, distribuido o apoyado de cualquier otra forma por STOXX, Deutsche Börse Group o sus licenciantes, socios de investigación o proveedores de datos y STOXX, Deutsche Börse Group y sus licenciantes, socios de investigación o proveedores de datos no dan cualquier garantía, y excluye cualquier responsabilidad (ya sea por negligencia o de otra manera) con respecto a la misma en general o específicamente en relación con cualquier error, omisión o interrupción en el iSTOXX Europe Multi-Factor Market Neutral index o sus datos.

Esta es información promocional y no contractual que no debe considerarse en modo alguno como asesoramiento de inversión, una recomendación de inversión, una solicitud de oferta de inversión o una compra de cualquier valor financiero. No se garantiza la exactitud, integridad y pertinencia de la información, las previsiones y los análisis proporcionados. Se han preparado a partir de fuentes consideradas confiables y puede ser alterado sin previo aviso. La información y las previsiones son inevitablemente parciales, proporcionadas sobre la base de los datos de mercado observados en un momento determinado, y están sujetas a cambio. Este documento puede contener información de terceros que no pertenecen a Amundi ("Contenido de terceros"). El Contenido de Terceros se proporciona únicamente con fines informativos (para ilustración, comparación, etc.). Cualquier opinión o recomendación contenida en los Contenidos de Terceros deriva exclusivamente de estos terceros y en ningún caso la reproducción o distribución de los Contenidos de Terceros podrá ser realizada por terceros. El uso de dichas opiniones y recomendaciones por parte de Amundi AM constituye una aprobación implícita o explícita por parte de Amundi AM.

Información reputada exacta a junio de 2018.

La inversión implica riesgo. Las rentabilidades pasadas no garantizan ni indican resultados futuros. El rendimiento de las inversiones y el valor principal de una inversión en el Fondo u otro producto de inversión puede subir o bajar y puede resultar en la pérdida de la cantidad originalmente invertida. Todos los inversionistas deben buscar asesoría profesional antes de tomar cualquier decisión de inversión, a fin de determinar los riesgos asociados a la inversión y su idoneidad. Es responsabilidad de los inversores leer los documentos legales en vigor, en particular el prospecto vigente para cada Fondo. Suscripciones en los Fondos sólo serán aceptados sobre la base de su último prospecto y/o del Documento de Información para el Inversor Clave ("KIID" disponible en la lengua local en los países de la UE en los que estén registrados) que, junto con los últimos informes anuales y semestrales pueden obtenerse gratuitamente en el domicilio social de Amundi Iberia SGIIC, S.A.U. o en www.amundi.com Información relativa a los costes y cargos de los Fondos pueden obtenerse en el KIID.

Queda prohibida su reproducción sin el consentimiento por escrito de la Sociedad Gestora. Amundi ETF designa la actividad de ETF de Amundi Asset Management. Este Documento no fue revisado/sellado/aprobado por cualquier Autoridad Financiera. Los fondos de Amundi ETF no son patrocinados, aprobados ni vendidos por los proveedores de índices. Los proveedores de índices no hacen ninguna declaración en cuanto a la idoneidad de cualquier inversión. Una descripción completa de los índices está disponible en los proveedores.

Las inversiones aquí descritas sólo están disponibles para dichas personas y este documento no debe ser confiado o actuado por ninguna otra persona. Este documento no puede ser distribuido a ninguna otra persona que no sea la persona a la que va dirigido sin el consentimiento previo y expreso de Amundi.

Amundi ETF Istox Europe Multi-factor Market Neutral UCITS ETF es una empresa extranjera de inversión colectiva registrada en la CNMV con el número 1661.

Amundi Iberia SGIIC, SAU, es el principal distribuidor del Fondo en España, inscrito con el número 31 en el registro SGIIC de la CNMV, con domicilio en Pº de la Castellana 1, Madrid 28046

Amundi Asset Management, SAS ("société par actions simplifiée") con un capital social de 1.086.262.605 euros, sociedad gestora de carteras aprobado por la AMF (regulador de valores francés) con el número. GP 040000036, domicilio social: 90 boulevard Pasteur, 75015 París - Francia.



ENTIDADES PARTICIPANTES

[POR ORDEN ALFABÉTICO]

BANKIA PENSIONES
BANSABADELL VIDA
BBVA AM
BESTINVER AM
CASER PENSIONES
CNP VIDA SEGUROS Y REASEGUROS
EUROPENSIONES
FONDITEL
GVC GAESCO GESTIÓN
IBERCAJA PENSIÓN EGFP SA
LIBERBANK GESTIÓN Y PENSIONES
MAPFRE VIDA PENSIONES
RENTA 4 PENSIONES
RURAL PENSIONES
SANTA LUCIA VIDA Y PENSIONES
SANTANDER ASSET MANAGEMENT
VIDACAIXA

REALIZADO



PATROCINADO



RESULTADOS

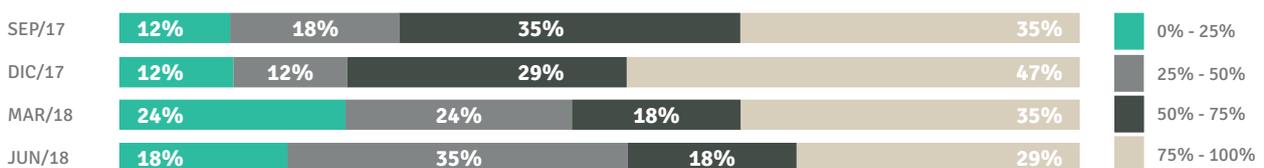
1. Pertenece a un grupo bancario



2. Activos bajo gestión (en millones de euros)



3. División entre individual del total (individual más empresas más asociado)



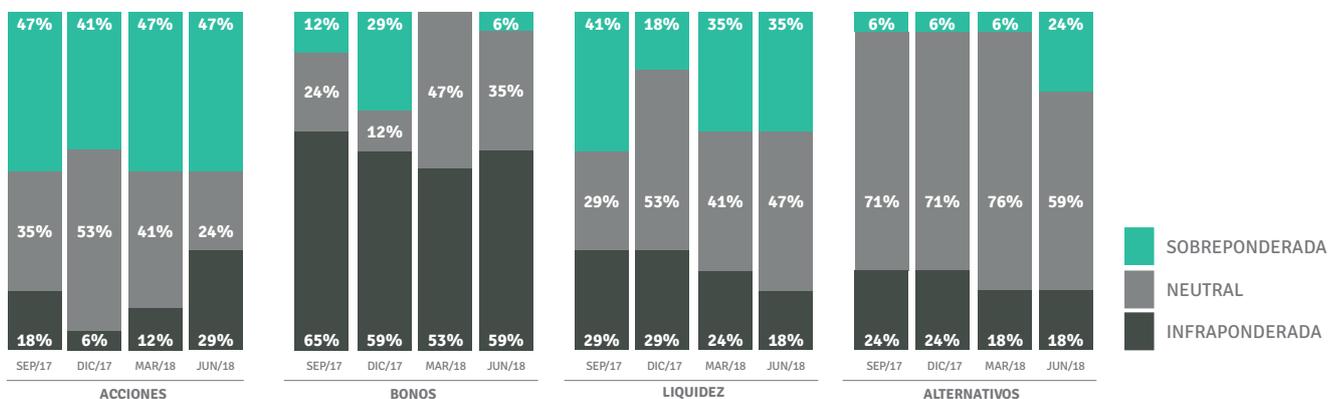
4. En referencia a su cartera equilibrada global, por favor indique para los siguientes tipos de activo la asignación agregada actual (en porcentaje) desglosada para cada una de las áreas geográficas listadas



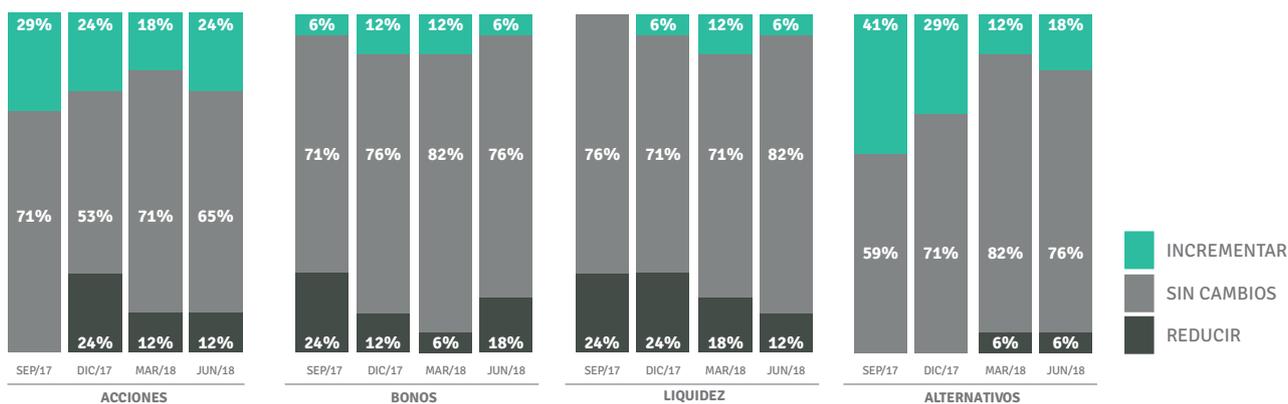
ACTIVO	ÁREA	JUN/18	MAR/18	DIC/17	SEP/17
ACCIONES	Eurozona	22,4%	26,6%	23,9%	23,5%
	Pan Europa ex EMU	3,3%	2,5%	2,6%	2,2%
	Japón	1,5%	1,4%	2,1%	1,4%
	Asia Pacífico ex Japón	1,2%	1,2%	1,6%	1,0%
	Norteamérica	6,2%	6,9%	6,2%	7,4%
	Mercados Emerg. Latam	1,3%	2,5%	2,4%	1,5%
TOTAL ACCIONES		35,9%	41,0%	38,8%	37,0%
BONOS	Eurozona	44,9%	44,1%	43,2%	46,0%
	Pan Europa ex EMU	1,8%	0,8%	0,8%	1,2%
	Japón	0,0%	0,1%	0,3%	0,2%
	Asia Pacífico ex Japón	0,6%	0,1%	0,4%	0,1%
	Norteamérica	3,0%	2,6%	3,8%	3,9%
	Mercados Emerg. Latam	1,5%	0,9%	1,8%	1,1%
TOTAL BONOS		51,8%	48,6%	50,2%	52,5%

ACTIVO	ÁREA	JUN/18	MAR/18	DIC/17	SEP/17
LIQUIDEZ	Eurozona	5,5%	4,7%	5,3%	4,8%
	Pan Europa ex EMU	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Japón	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Asia Pacífico ex Japón	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
	Norteamérica	0,6%	0,0%	0,3%	0,1%
	Mercados Emerg. Latam	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL LIQUIDEZ		6,2%	4,7%	5,6%	4,9%
ALTERNATIVOS	Eurozona	4,5%	3,9%	4,1%	4,5%
	Pan Europa ex EMU	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%
	Japón	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
	Asia Pacífico ex Japón	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%
	Norteamérica	1,1%	0,8%	0,8%	0,6%
	Mercados Emerg. Latam	0,1%	0,4%	0,0%	0,1%
TOTAL ALTERNATIVOS		6,1%	5,6%	5,4%	5,6%
TOTAL		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

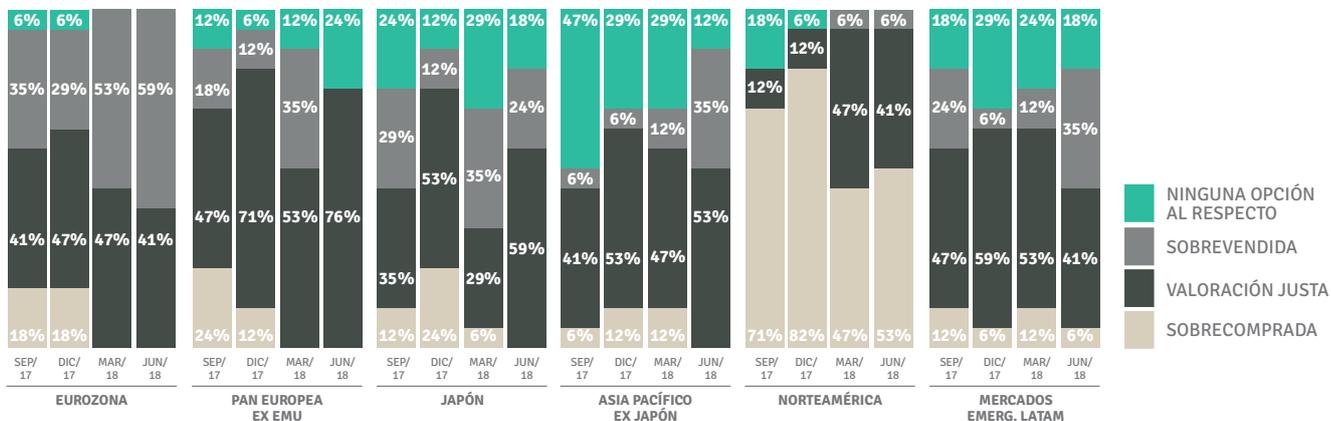
5. En referencia a la cartera equilibrada global, por favor indique para cada una de las siguientes clases de activo si la exposición de su portafolio esta infraponderada, neutral, o sobreponderada en relación a su benchmark interna



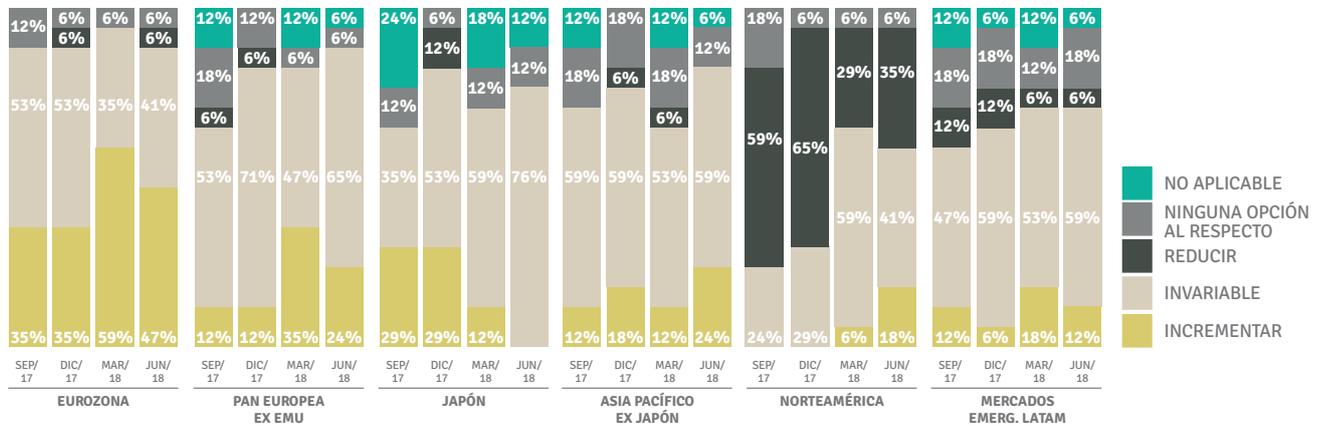
6. En referencia a la cartera equilibrada global, por favor indique para cada una de las siguientes clases de activo si piensa incrementar, reducir, o dejar sin cambios la exposición de su cartera o portafolio en los próximos tres meses



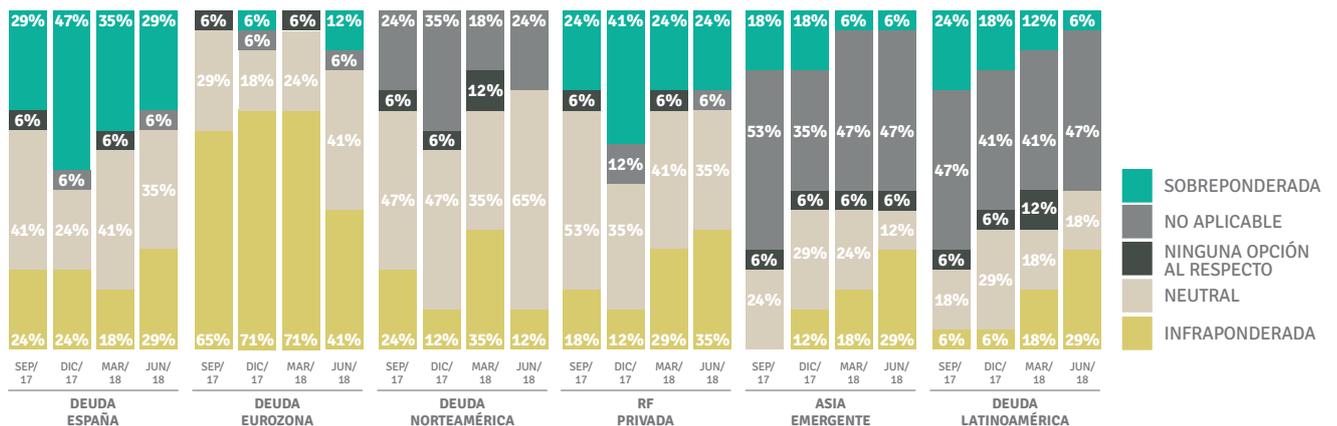
7. Con una óptica de valoración a corto plazo, ¿considera que la renta variable en las siguientes áreas geográficas esta “sobrecomprada”, “sobrevendida”, o refleja una valoración justa?



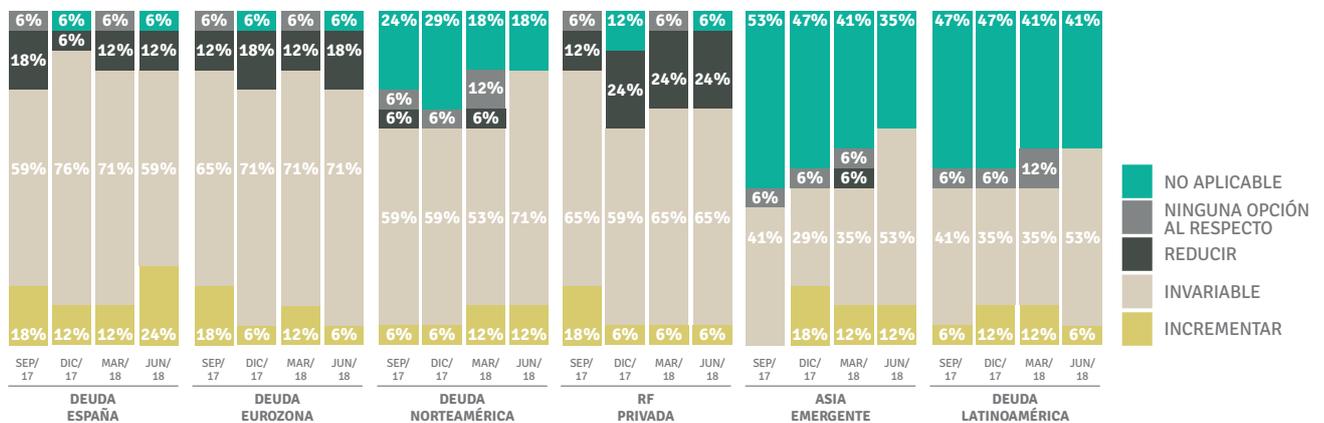
8. Por favor indique para cuál de los siguientes mercados de renta variable es deseable que la exposición de la cartera sea incrementada, reducida, o mantenida sin cambios en los próximos tres meses



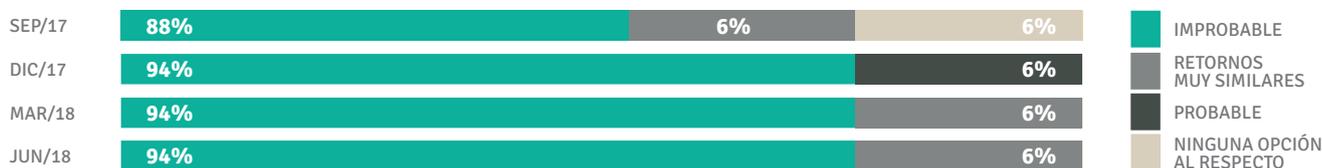
9. Por favor indique para cada una de las siguientes clasificaciones de bonos si considera que la exposición actual de su cartera se encuentra infraponderada, neutral, o sobreponderada relativa a su benchmark interno



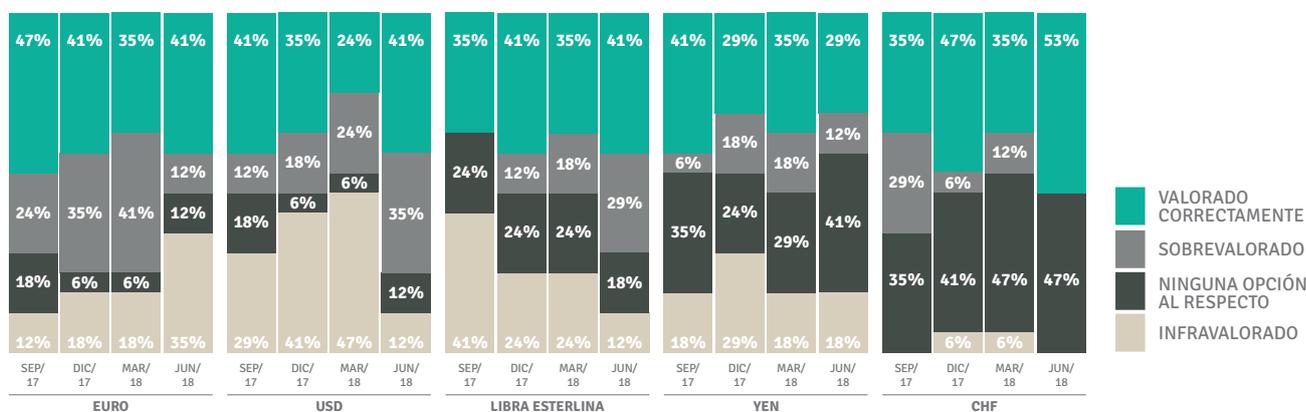
10. Por favor indique para cada una de las siguientes clasificaciones de bonos si tiene la intención de incrementar, reducir, o mantener sin cambios la exposición de su cartera en los próximos tres meses



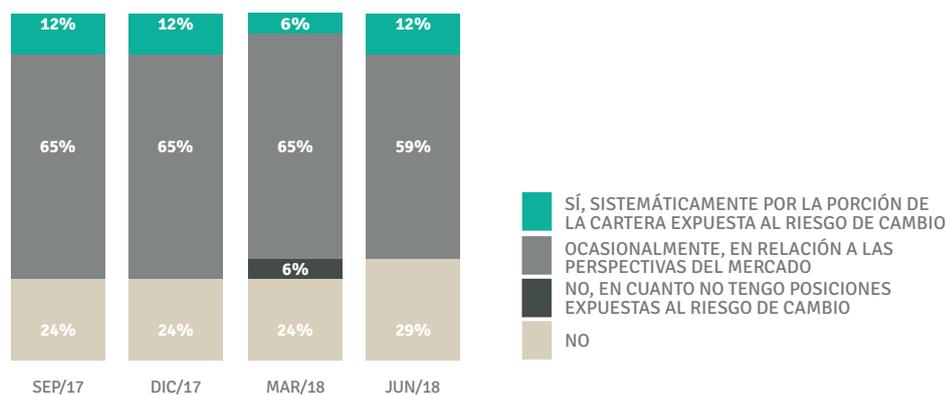
11. Con una óptica de inversión global, ¿cómo de probable piensa que es que los bonos tengan mejores retornos que la renta variable en los doce próximos meses?



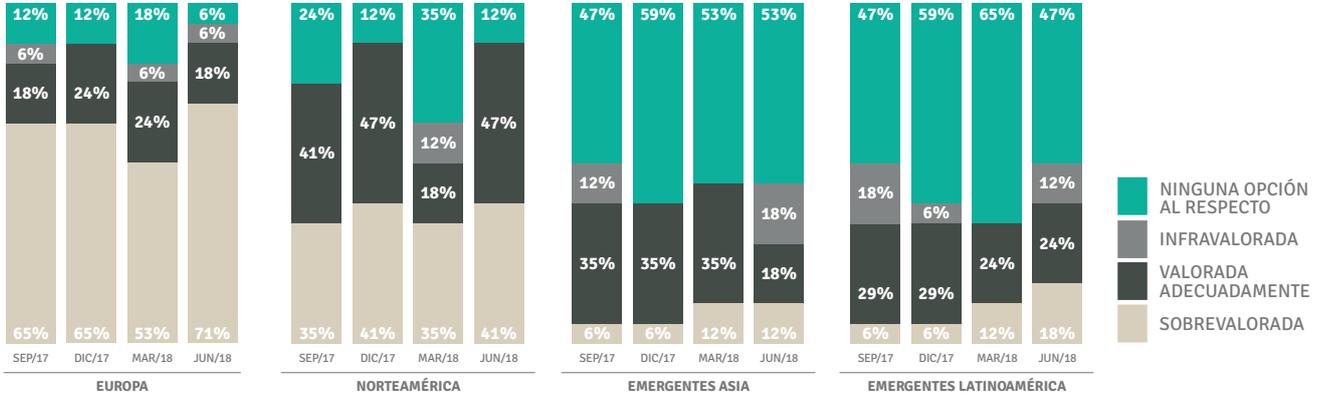
12. Según los fundamentales actuales del mercado y con una perspectiva de valoración global, ¿piensa que cada una de las siguientes monedas está sobrevalorada, justamente valorada o infravalorada?



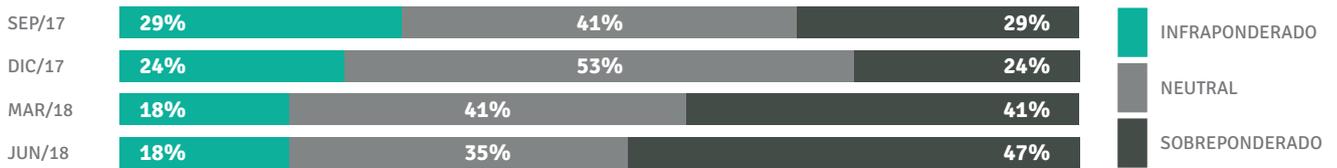
13. ¿Hace uso de estrategias para cubrir su cartera de gestión global contra el riesgo de tipo de cambio?



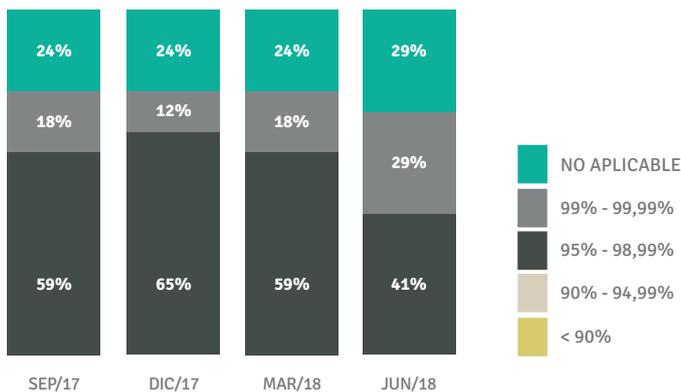
14. Para cada una de las siguientes áreas geográficas, piensa que la valoración relativa (en términos de "spread" o diferencial) de la renta fija privada con respecto a la deuda pública esta actualmente:



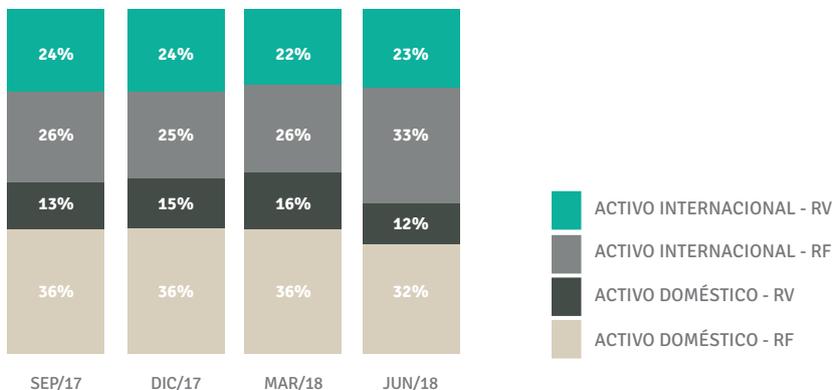
15. Por favor indique si sus activos invertidos en liquidez están sobreponderados, neutrales, o infraponderados en relación a su benchmark interno.



16. ¿Dentro de cuál de los siguientes intervalos de confianza ha sido calculado el último VaR (Value at Risk) a nivel agregado de la cartera globalmente gestionada?



17. ¿Cuál es el porcentaje actual invertido en Activos Domésticos versus Activos Internacionales y su desglose entre Renta Fija y Variable? / (%)

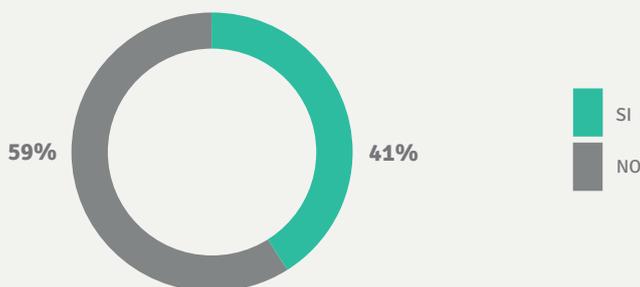


18. Por favor indique si en los próximos tres meses piensa incrementar, reducir o mantener invariable su exposición a activos domésticos / (%)



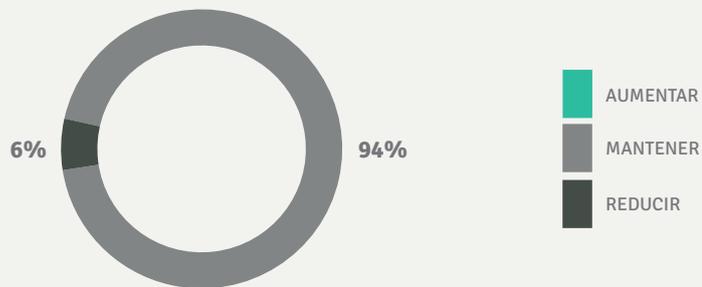
19. PREGUNTA DEL TRIMESTRE (1)

Ante las amenazas de guerra comercial y las crecientes evidencias de cierta desaceleración en algunas de las principales economías mundiales, ¿ha ajustado o planea ajustar a corto plazo las carteras de inversión hacia un perfil más defensivo?



20. PREGUNTA DEL TRIMESTRE (2)

En los próximos tres meses, ¿cuáles son sus planes respecto a la duración de las carteras de renta fija?





El Barómetro es una iniciativa de Fondos Directo que se ha convertido en referencia dentro del sector profesional de las pensiones privadas. Analiza en detalle con periodicidad trimestral decisiones de inversión y tendencias en la industria.



AGOSTO 2018

ENCUESTA SOBRE ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

BARÓMETRO DE LAS PENSIONES PRIVADAS EN ESPAÑA

Amundi
ASSET MANAGEMENT

 Investment
Managers