El *Magazine* del *Spanish Financial Forum in Luxembourg*

Octubre 2021 | Número 3

» **Editorial**

Joseba Arriortua, Vicepresidente, Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo

» **Opinión**

Las sociedades cautivas de reaseguro en Luxemburgo

» **Entrevista**

Álvaro Hermida Santos, CEO, Caixabank Wealth Management Luxembourg

» ***Flash News***

Información de actualidad de los miembros del SFF y colaboradores

» **Dossier**

Distribución transfronteriza de fondos

» Opiniones de los expertos
- Emilio García de la Sierra, Santander Asset Management Luxembourg
- Ignacio Nájera-Alesón Sáiz, Caixabank Asset Management Luxembourg
- Israel Cuesta, Fundsquare
- Eric Nolen, Nolen, Winkler and Partners S.a.r.l.

» Artículo:
- OICVM: un éxito europeo

» **Artículos**

- Principales tendencias regulatorias en España y Luxemburgo

- Tipos bajos: ¿Cuáles son las alternativas?

- Los fondos *Private Equity* y los fondos de ISR: unas inversiones sostenibles y a largo plazo

La primera publicación que conecta a los profesionales del sector financiero de España y Luxemburgo

Editorial

Queridos socios y amigos:

A guisa de preámbulo, quiero expresar mi agradecimiento a mis compañeros del Consejo de Administración por mi reciente nombramiento como Vicepresidente, responsable de nuestra Cámara en Luxemburgo. Es un honor y un compromiso que asumo, continuando el excelente trabajo de José Luis Rodríguez.

A primera vista, podemos pensar que el reconocimiento internacional y la positiva imagen de marca de los fondos luxemburgueses viene de su seguridad jurídica y una alta protección a los inversores, pero esto no sería más que la punta del iceberg. Durante los últimos lustros **las autoridades luxemburguesas han incentivado y apoyado la creación de una industria de fondos de inversión** que no solo ha conseguido aportar valor en la gestión propia de la cartera de los fondos, sino también en toda la cadena de operaciones y distribución.

Luxemburgo se ha convertido en un nodo internacional donde las ManCos y los fondos se benefician de un **centro de excelencia multicultural, plurilingüe, especializado y cualificado** en servicios de administración, depositaría, asesoría jurídica, auditoría y consultoría en el que participan activamente las empresas españolas**.** El valor añadido de los fondos luxemburgueses también viene dado por la gran disposición de los sucesivos gobiernos de Luxemburgo para **transponer ágilmente las normas europeas** así como diseñar **vehículos propios de inversión** con gran flexibilidad como la ley RAIF de 2016 o las primeras transposiciones de la directiva AIFMD allá por el año 2013. Este marco regulatorio y el conocimiento adquirido hace que los gestores de los fondos puedan acomodar nuevas y más complejas estrategias de inversión no solo enfocadas a inversores especializados, sino también a inversores de banca privada y minoristas. Tampoco hay que olvidar como factor de éxito, la inversión en mercadotecnia y el esfuerzo comercial que realiza ALFI (Asociación Luxemburguesa de Fondos de Inversión) a nivel internacional, con sus presentaciones, literalmente en los cinco continentes, desde hace más de 20 años.

Todos estos factores hacen que **el fondo de inversión luxemburgués tenga unas cualidades y un valor añadido que le permiten diferenciarse de sus competidores,** así como expandirse internacionalmente con mayor facilidad.

Las empresas de gestión españolas han demostrado en el mercado doméstico que cuentan con gestores de primer nivel para toda clase de activos. Combinar estos conocimientos de inversión con las cualidades que ofrece la industria de fondos luxemburguesa da como resultado un producto de inversión con gran valor añadido que puede ser crucial para internacionalizarse en mercados no solo europeos, sino en otros mercados afines culturalmente como el iberoamericano. Esta combinación de valor, también puede utilizarse para penetrar en otros mercados menos naturales para la empresa española como el asiático u Oriente Medio.

En definitiva, **la industria del fondo de inversión luxemburguesa es una oportunidad y como tal debe ser percibida**. La empresa española puede beneficiarse de sus cualidades utilizándola también como herramienta para fomentar una gestión española y desde España.

Joseba Arriortua
Vicepresidente de la Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo y Presidente del SFF

vplux@e-camara.com

Contenido

Sobre el SFF 06

SFF Magazine 07

Entrevista
Álvaro Hermida Santos, CEO, CaixaBank Wealth Management Luxembourg 08

Opinión
Las sociedades cautivas de reaseguro en Luxemburgo 10

Dossier:
Distribución transfronteriza de fondos 13

OICVM - un éxito europeo
Markus Schwamborn, Director
François-Kim Huge, Partner
Deloitte Luxembourg 14

Emilio García de la Sierra, Responsable de negocio y miembro del Consejo de Administración de SAM Luxembourg y COO Global de Santander Asset Management Luxembourg 16

Ignacio Nájera-Alesón Sáiz, *General Manager* de CaixaBank Asset Management Luxembourg 17

Israel Cuesta, *Senior Business & Relationship Development Manager* de Fundsquare 18

Eric Nolen, Managing Partner de Nolen, Winkler and Partners S.a.r.l. 19

Artículos

Principales tendencias regulatorias en España y Luxemburgo
Cathrine Foldberg Møller, Partner | Avocat à la Cour; Pablo López Romero, Associate | Avocat (Liste IV) | Abogado; María Tomillo, Partner; Berta Satrústegui, Associate
Simmons & Simmons LLP 21

Tipos bajos: ¿cuáles son las alternativas?
Juan Carlos Durán, Senior Private Banker,
Banque de Luxembourg 23

Los fondos de *Private Equity* y los fondos ISR: unas inversiones sostenibles y a largo plazo
Luis de la Infiesta, Country Manager Iberia & LATAM
José Manuel Tara, Country Manager Iberia & LATAM
OneLife 25

Flash News 27

Créditos y colaboraciones 29

Sobre el **SFF**

El ***Spanish Financial Forum in Luxembourg*** (SFF) es una Comisión de Trabajo de la **Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo** que fue creada en el año 2019 por iniciativa de profesionales vinculados a la industria de servicios financieros en Luxemburgo.

Con el SFF, la Cámara aspira a **crear en Luxemburgo y en España un espacio de opinión y debate sobre asuntos económicos y financieros**, donde los profesionales que trabajan en empresas relacionadas con la prestación de servicios financieros, puedan compartir experiencias, establecer colaboraciones, intercambiar información sobre tendencias del sector y en defintiva, generar oportunidades de negocio.

Estructura

Más de **50 sociedades y un centenar de profesionales** forman parte del SFF. Su estructura funcional se compone de **un Presidente y cuatro coordinadores**, que lideran respectivamente las áreas de:

- *Banking*
- *Asset Management*
- *Tax*
- *Insurance*

Adhesión al SFF

Pueden solicitar su adhesión al SFF todos los socios de la Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo cuya actividad esté vinculada a la prestación de servicios financieros y/o de asesoramiento en el sector.

Acceda AQUI a más información sobre el **proceso de adhesión** y los beneficios que la Cámara ofrece a sus socios.

SFF Magazine

LA PUBLICACIÓN OFICIAL DEL *SPANISH FINANCIAL FORUM IN LUXEMBOURG*

Suscribirse al SFF Magazine

Visualice la versión en inglés del SFF Magazine

El SFF Magazine se publica con **periodicidad trimestral en español e inglés**. Se distribuye **gratuitamente** en formato **digital**, y está dirigida a todos aquellos profesionales que trabajan en la industria de servicios financieros y mantienen un vínculo con España, Luxemburgo y/o los mercados latinoamericanos.

Los contenidos son elaborados por expertos miembros del SFF y colaboradores de reconocidas entidades del sector. Si desea contribuir en próximas ediciones, no dude en ponerse en contacto con nosotros enviando un email a luxemburgo@e-camara.com. También, la Cámara ofrece la posibilidad de contratar publicidad y patrocinar contenidos.

Entrevista

CaixaBank WEALTH MANAGEMENT | Luxembourg

Álvaro Hermida Santos
CEO
CaixaBank Wealth Management Luxembourg

En esta edición del SFF Magazine, entrevistamos a Álvaro Hermida Santos, CEO de CaixaBank Wealth Management Luxembourg.
La trayectoria profesional de Álvaro ha estado estrechamente vinculada a la actividad de banca privada desde el inicio, empezando en Morgan Stanley como gestor de patrimonios y posteriormente en diferentes ámbitos como grandes clientes y desarrollo de negocio. Fue director de desarrollo de productos de pasivo en CaixaBank, y en el 2020 lideró el proyecto de lanzamiento del banco en Luxemburgo. Este éxito, nos confirma, no hubiese sido posible sin el equipo de CaixaBank en Luxemburgo, de los cuales se siente muy orgulloso por su calidad humana y profesional.

CaixaBank abrió su filial de banca privada en Luxemburgo a mediados de 2020. ¿Qué balance hace de estos primeros meses de actividad?

Estamos realmente satisfechos con la evolución desde el principio. 2020 fue un año de actividad frenética con la creación del **nuevo banco**. En la primera parte del año nos centramos en los últimos preparativos para poder **prestar servicios a los clientes**. Esto nos permitió iniciar la actividad propia del banco encontrando una respuesta muy positiva por parte de los clientes lo que nos permitió superar los objetivos en los primeros meses.

¿Qué valor añadido aporta a los clientes de CaixaBank su filial en Luxemburgo?

Además de toda la potencia de la Banca Privada de CaixaBank y del equipo del banco luxemburgués, **la cercanía es clave en el modelo**.
Existe una tendencia global que lleva a los inversores a aplicar la diversificación jurisdiccional en el país donde deposita su patrimonio. En este entorno, nuestro objetivo es ofrecer una solución para esa necesidad desde la **cercanía**, es decir, acercar el banco que está en otro país o jurisdicción al lugar donde se encuentra el cliente, poniendo a su disposición un banquero con presencia en España para su relación con CaixaBank Wealth Management Luxembourg.
Además, nuestra propuesta de valor se basa en el asesoramiento independiente. Podemos decir que somos el **primer banco en Luxemburgo en declararse 100% en asesoramiento independiente**, con todas las ventajas que esto aporta al inversor.

¿Qué ventajas considera que aporta el asesoramiento independiente en la banca privada?

El asesoramiento independiente ofrece al cliente de banca privada numerosas ventajas, empezando por la **transparencia** en la relación entre entidad

y cliente, pasando por el alineamiento de intereses entre ambos para alcanzar sus objetivos.
Es importante, además, para los intereses del cliente no solo decir que eres independiente sino obligarte regulatoria y contractualmente con el cliente a basar tu relación en el pago explícito previamente acordado entre ambos.
Igualmente, en el proceso de **construcción de carteras** se busca siempre la mejor alternativa en términos de rentabilidad y coste, evaluando un amplio universo de distintos proveedores y ofreciendo el producto propio como una alternativa más.

¿Qué opina del ecosistema que ofrece Luxemburgo en la industria de servicios financieros?

Además de transparencia, estabilidad política y financiera, Luxemburgo ofrece un **entorno que favorece el desarrollo de los negocios** y eso se percibe desde el primer día que aterrizas en el Gran Ducado. Pero no solo esto, sino que ofrece un entorno de **innovación** para los servicios financieros con una regulación que es pionera para la evolución y futuro de la industria de la gestión de activos, aseguradora y bancaria.
Asimismo, el país ha demostrado, mediante las medidas adoptadas durante el periodo de la pandemia, tener una **flexibilidad** para adaptarse a entornos radicalmente diferentes y una capacidad de recuperación mayor que muchos otros países del entorno, lo que es clave para los bancos y el resto de entidades vinculadas a los servicios financieros.
Gracias a todo esto Luxemburgo ha conseguido ser un *hub* internacional para la industria financiera con un robusto entorno regulatorio y un alto estándar supervisor.

CaixaBank lidera los ranking mundiales en sostenibilidad empresarial. ¿Qué tendencias cree que van a marcar el futuro y cómo el sector de la banca privada se está adaptando a las nuevas exigencias de sus clientes?

En CaixaBank queremos ser un actor principal en la aplicación de criterios de sostenibilidad en banca privada. No creemos que sea una tendencia pasajera y queremos aprovechar para que la reciente entrada en vigor de los reglamentos de divulgación y taxonomía se convierta en una **palanca transformadora del negocio** y no solo en una regulación más que cumplir.
Nosotros pretendemos ser agentes activos del cambio junto con nuestros clientes. Por ello, actuamos en varios campos: el primero, **la formación de nuestros banqueros**, para que sean capaces de explicar a los clientes de una forma sencilla los conceptos de sostenibilidad y para que les hagan ver la diferencia entre las aproximaciones a la sostenibilidad y evitar el *greenwashing*. Por otro lado, estamos preparando la forma en la que vamos a aterrizar las preferencias de sostenibilidad en el **test de idoneidad** de cara a adecuar la propuesta de valor del cliente. Y en tercer lugar, estamos modificando la **oferta de productos** que ofrecemos tanto de terceros como propios, y en este sentido destaca la profunda **transformación** que CaixaBank está realizando de la familia de fondos *multiasset*, pasando a ser de art.9, y en los que nos centramos en cinco ODS bajo epígrafe de personas y planeta.

¿Considera que la COVID-19 ha afectado en la toma de decisiones de los clientes de banca privada acerca de su patrimonio? ¿qué rol juega el asesor financiero en este contexto?

En los últimos años vivimos un momento de **profundo cambio de modelo de negocio en la banca privada** que va más allá del efecto de la COVID-19. Ha habido, y creemos que la tendencia se mantendrá, un incremento significativo de la **gestión discrecional** y eso ayuda a capear las crisis de una manera diferente. Delegar la toma de decisiones en la gestión del patrimonio permite que estas sean más racionales y menos emocionales, lo que es un valor innegable especialmente en momentos de crisis.

El espaldarazo que ha dado la COVID-19 a la relación **digital** con los clientes confirma una tendencia que no es pasajera y que se consolida en la relación entre asesor y cliente.

¿Cuáles son los retos de CaixaBank Wealth Management Luxembourg en el medio y largo plazo?

Tenemos un reto claro que es **consolidarnos como alternativa para los inversores a la hora de gestionar el patrimonio que tienen situado fuera de su país de origen**, siendo referencia en el asesoramiento independiente en Luxemburgo.

Opinión
Las sociedades cautivas de reaseguro en Luxemburgo

Las aseguradoras cautivas son compañías de seguros creadas con el objetivo específico de **financiar los riesgos** derivados de un grupo o grupos matriz, si bien con frecuencia aseguran también los riesgos de los clientes del grupo. Utilizar una aseguradora cautiva es por tanto una técnica de gestión de riesgos que permite a una empresa crear su propia **filial aseguradora** para financiar las pérdidas acumuladas a través de una estructura formal.

Una sociedad cautiva puede ofrecer ventajas comerciales, económicas y fiscales a sus propietarios en la medida en que permite **reducir los costes** destinados a la gestión de riesgos. De esta forma, las empresas propietarias pueden conseguir una **cobertura** más acorde a sus necesidades que la que le brindan las pólizas disponibles en el mercado tradicional de seguros, pólizas que en ocasiones ni siquiera se encuentran disponibles. Se trata, en resumidas cuentas, de una **gestión de riesgos "a medida"**. Dicha gestión, sumada a la capacidad para constituir y mantener reservas, se traduce en una mejor gestión de la transferencia del riesgo.

Luxemburgo cuenta con un marco jurídico e infraestructuras administrativas que hacen de este centro financiero el entorno ideal para el desarrollo de soluciones para sociedades cautivas de reaseguro. Con más de **240 reaseguradoras** registradas, en su mayoría sociedades cautivas, Luxemburgo se ha convertido en el domicilio por excelencia de las cautivas de reaseguro en la Unión Europea y en uno de los principales domicilios del mundo para este tipo de entidades.

En esta sección, contamos con la contribución de un experto en materia de constitución y gestión de este tipo de estructuras.

Cautiva: herramienta de financiación de riesgos

El mercado luxemburgués de las cautivas de reaseguro conoció su **crecimiento** a partir del año 1984.

El 1 de enero de 2016, la ley de 1991 fue derogada y remplazada por la ley del 7 de diciembre de 2015 sobre el sector de los Seguros con el fin de traspasar al derecho nacional las disposiciones de la **Directiva Europea 2009/138/CE** sobre Solvencia II y manteniendo la obligación de las sociedades de reaseguro de constituir una **Provisión para Fluctuación de Siniestralidad** (PFS).

El Gran Ducado de Luxemburgo, como miembro de la Unión Europea, ofrece a las compañías de reaseguros establecidas en su territorio el beneficio del régimen de la libre prestación de servicios en la Unión. Asimismo, esta ley también ha introducido la supervisión del sector de reaseguro por el Comisariado de Seguros de Luxemburgo (CAA).

Un reasegurador puede pedir su licencia para operar a nivel mundial como reasegurador en los ramos de no vida y vida. Además de su localización y anclaje dentro de la UE, el Gran Ducado de Luxemburgo ofrece ventajas significativas que han contribuido a su éxito como **sede de aseguradoras y reaseguradoras cautivas** en los últimos treinta años.

Esta nueva regulación permite que las cautivas sean gestionadas por un Administrador de Cautivas en el que se **delegan** todas las tareas involucradas en el manejo de la compañía, como administración, contabilidad, actuarial, legal, jurídico y técnica de reaseguro.
El ecosistema legislativo que ofrece Luxemburgo permite entonces pensar cómo gestionar y valorar los riesgos en un grupo industrial, bancario, etc…

¿Por qué pensar en una cautiva?

Estamos viviendo momentos difíciles en el Mercado Internacional de Seguros, las renovaciones de los Programas Corporativos están siendo muy complicados y las grandes empresas están sufriendo incrementos notables en el costo de sus **primas de renovación,** por no hablar de las restricciones en las coberturas. Los años del mercado blando ya son historia, y en Risk and Reinsurance Solutions (2RS) consideramos que es el momento de planificar una nueva estrategia para el futuro, que permita a los responsables de seguros de las empresas, poder **planificar y ajustar costes** de lo que parece que será un ajuste duro para todo el Mercado de Grandes Riesgos durante los próximos años.

Como saben, las Sociedades Cautivas están cumpliendo un papel muy importante de carácter compensador y de **aportación de valor** para sus propietarios, y especialmente en estos momentos de subidas indiscriminadas en el coste de primas con restricciones de coberturas. En este sentido, ofrecemos nuestros servicios para estudiar conjuntamente la viabilidad de un **proyecto alternativo** a los programas de seguros tradicionales, que impulse una reducción de costes para un grupo de empresas y a la vez mejore la posición en la definición de las coberturas aseguradoras a través de la misma.

Adicionalmente, la creación de una cautiva aporta al *risk manager* de un grupo una cantidad enorme de **valor añadido** como la centralización de gerencia integral de riesgos y seguros del grupo, una total transparencia en los costes de todos los intermediarios, una gran autonomía en el diseño de las coberturas y los *wordings*, ser menos dependiente de las fluctuaciones de los mercados de seguro y un acceso directo al mercado internacional reasegurador que, en muchos casos puede ser más barato que el mercado de seguro directo.

Para resumir, una cautiva es la **herramienta de financiación de riesgo** que todo grupo empresarial tendría que desarrollar para no estar sometido a las presiones inherentes a las operaciones de seguros.

Georges Michelena
Partner
Risk & Reinsurance Solutions SA

VANDENBULKE

CORPORATE, FINANCE & TAX

VANDENBULKE keeps watering your startup's success from seed to IPO

European Specialist Law Firm of the Year. The Lawyer European Awards 2020

Dossier

Distribución transfronteriza de fondos

El ecosistema que ofrece Luxemburgo en la industria de fondos de inversión ha convertido al país en un **centro de operaciones** para muchas gestoras internacionales como vía para crecer en Europa. Una prueba de ello ha sido la proliferación de fondos UCITS de entidades españolas durante los últimos años.

Las gestoras españolas utilizan la vía de domiciliar sus fondos en Luxemburgo principalmente como puerta de acceso a **clientes institucionales internacionales**, un gran reto de la industria nacional.

Así, el negocio de las gestoras españolas en Luxemburgo alcanzó los **14.000 millones de euros** a principios del año 2021, según datos de Morningstar Direct. Aunque esta cifra apenas representa el 5% del patrimonio total en fondos de las gestoras de grupos españoles, supone un crecimiento importante respecto al volumen alcanzado en años precedentes. En los últimos 12 meses, la cifra ha crecido un 14%.

En este dossier contamos con la colaboración de profesionales que trabajan en la industria de fondos de Luxemburgo, y aportan su visión basada en su experiencia en relación a la distribución transfronteriza de fondos.

Markus Schwamborn
Director
Deloitte Luxembourg

François-Kim Huge
Partner
Deloitte Luxembourg

OICVM: un éxito europeo

Breve resumen de la historia de la distribución transfronteriza de fondos en la Unión Europea

En 1985 se establecieron las bases para la distribución transfronteriza de fondos de inversión dentro de la Unión Europea (UE) mediante la **Directiva de la Comisión Europea sobre "Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios"** (OICVM). Esta directiva, proporciona un marco normativo armonizado para que todos los Estados miembros de la UE puedan **constituir, gestionar y comercializar** fondos de inversión para inversores minoristas más allá de las fronteras de la UE. Esto permite que los fondos OICVM domiciliados en un Estado miembro se puedan ofrecer fácilmente a los inversores de otro Estado miembro, lo que resulta beneficio bajo la óptica del mercado único de la Unión Europea.

Como los fondos OICVM son productos de inversión minorista, cuentan con un alto nivel de **protección para el inversor y de supervisión cautelar** en virtud de la Directiva sobre OICVM, lo que favorece su éxito fuera de la Unión Europea, en particular en Asia y América Latina, en donde gozan de una gran reputación.

Luxemburgo como domicilio más importante para los fondos transfronterizos

Según la *European Fund and Asset Management Association* (EFAMA), a finales de junio de 2021 se registraron 12,9 billones[1] de euros invertidos en fondos OICVM. De esta cantidad, el 36% estaba invertido en fondos OICVM domiciliados en Luxemburgo, y el 2,1% en fondos domiciliados en España.

Luxemburgo es el **principal domicilio de los fondos OICVM** y el segundo domicilio a nivel mundial de fondos de inversión, después de Estados Unidos. A diferencia del enorme mercado interior de Estados Unidos, la gran mayoría de los fondos OICVM domiciliados en Luxemburgo han atraído a **inversores extranjeros.** Según las cifras facilitadas por PwC[2] y la *Association of the Luxembourg Fund Industry* (ALFI), Luxemburgo cuenta con una cuota del **56,5%** del total de autorizaciones para la distribución transfronteriza de fondos de inversión, lo que le convierte en el principal domicilio para este tipo de fondos. Las razones de esta privilegiada posición son múltiples.

[1] https://www.efama.org/sites/default/files/files/EFAMA%20Fact%20Sheet%20%28June%202021%29.pdf
[2] https://www.alfi.lu/getattachment/fd9703bc-baa9-46a9-a70e-82d5fcec51c7/app_data-import-alfi-global-fund-ditribution-poster-2021-web.pdf

Luxemburgo fue el primer Estado miembro de la UE que incorporó la Directiva sobre OICVM en su legislación local en 1988. Así, el país fue capaz de **atraer a gestoras** de activos de Estados Unidos, Reino Unido y Suiza, interesadas en ofrecer su experiencia a los inversores de la Europa continental. Como Luxemburgo transpuso la Directiva sin cambios, también atrajo a gestores de activos de otros Estados miembros de la UE que transpusieron la Directiva con más condiciones.

Con el tiempo, fueron muchos los proveedores de servicios dedicados específicamente al sector de los fondos de inversión los que se instalaron en Luxemburgo o se constituyeron localmente. Esto ha permito el desarrollo de un ***hub* altamente especializado** que ha convertido a Luxemburgo en el entorno ideal para quienes desean constituir y distribuir fondos de inversión transfronterizos. Gestores de activos de centros financieros como Londres, París, Fráncfort y Milán se han instalado en Luxemburgo y ofrecen fondos OICVM domiciliados en Luxemburgo en sus países de origen y en otros mercados.

A finales de agosto de 2021, de las gestoras de activos con fondos OICVM domiciliados en Luxemburgo, los principales países de origen[3] eran Estados Unidos (20,5%), Reino Unido (16,9%), Alemania (14,0%), Suiza (14,0%), Francia (10,3%) e Italia (6,4%).

España como mercado de fondos extranjeros

A finales de 2020, en España se registró una oferta de casi **7.700 fondos extranjeros**, lo que lo posiciona como el séptimo mercado más importante de Europa para los fondos extranjeros, situado justo por detrás de Italia[4]. Casi 4.400 de los fondos extranjeros ofrecidos en España, es decir, el 57%, estaban domiciliados en Luxemburgo. Por lo tanto, España es un mercado atractivo para los gestores de activos extranjeros, especialmente para los que tienen fondos domiciliados en Luxemburgo.

Según INVERCO[5], la asociación española de fondos, **las gestoras extranjeras gestionaban 238.000 millones de euros de activos** para inversores españoles a finales de junio de 2021. Dado que 300.000 millones de euros fueron gestionados por gestores de activos con sede en España[6], los gestores extranjeros representaban el 44% del mercado de fondos de inversión en España en términos de activos. Las cinco mayores gestoras extranjeras que ofrecen fondos a los inversores españoles son Blackrock (que representa el 17,8% del patrimonio gestionado por gestoras extranjeras), Amundi (11,1%), JPMorgan (9,5%), DWS (6,7%) y Morgan Stanley (4,9%).

Gestoras de activos españoles en Luxemburgo

Las gestoras de activos españolas administran una parte **relativamente pequeña** del total de activos de los fondos domiciliados en Luxemburgo. Las principales gestoras de activos españolas con fondos domiciliados en Luxemburgo son, a nuestro entender, Banco Santander, Asesores y Gestores Financieros, MAPFRE Asset Management y BBVA. Por lo tanto, los gestores españoles desempeñan un papel relativamente secundario en el sector de los fondos luxemburgueses en comparación con el tamaño del mercado financiero español y de sus instituciones financieras. Una de las razones podría ser que los gestores españoles prefieren ofrecer productos de inversión domiciliados en España a sus clientes y pueden tener un mayor **enfoque en América Latina**, donde juegan un importante rol en la industria financiera local.

[3] https://www.cssf.lu/en/2021/09/origin-of-uci-initiators-in-luxembourg/

[4] https://www.alfi.lu/getattachment/fd9703bc-baa9-46a9-a70e-82d5fcec51c7/app_data-import-alfi-global-fund-ditribution-poster-2021-web.pdf

[5] http://www.inverco.es/archivosdb/2106-nota-de-prensa.pdf

[6] http://www.inverco.es//documentos/estadisticas/fondos_inversion/2106_Junio-2021/2106_01-PatrimEuros.pdf

Luxemburgo, la plataforma que permite el acceso a la distribución global

Santander Asset Management (SAM) está reforzando su actividad en Luxemburgo, con el objetivo de **afianzar la unidad como plataforma de distribución global de la gestora**. Un proyecto con el que se están obteniendo excelentes resultados. En los últimos tres años, el volumen de negocio de la gestora en el Gran Ducado prácticamente se ha multiplicado por cuatro, al pasar de los 3.000 millones de euros a finales de 2018 hasta los algo más de 11.000 millones de euros actuales.

Las capacidades globales de Santander Asset Management, con presencia en países europeos (España, Reino Unido, Portugal, Alemania y Polonia) y latinoamericanos (Brasil, México, Chile y Argentina), permiten que Luxemburgo se utilice como **plataforma para crear productos globales**, que se distribuyen en todas las geografías en las que la gestora está presente, ganando así en eficiencia. Santander AM Luxemburgo también da servicio a las diferentes Bancas Privadas del Grupo Santander, incluyendo las unidades de Suiza y Miami.

El salto a Luxemburgo conlleva múltiples ventajas. Entre ellas, ganar más **visibilidad** en el escaparate de los fondos de inversión internacionales para comercializar los productos entre inversores extranjeros y favorecer la diversificación del segmento al que se dirigen, llegando con más facilidad al **inversor institucional**, uno de los más codiciados por las gestoras que quieren ganar tamaño fuera de sus mercados locales y hacerse con un puesto en la liga de los grandes jugadores internacionales, algo en lo que SAM también está apostando en los últimos años.

El propósito de Santander Asset Management es seguir apostando por Luxemburgo como plataforma de distribución global. Esto complementa la **regionalización** de otras funciones claves como inversiones o control de riesgos que SAM ha acometido recientemente: el *hub* europeo, que está radicado en España, y el latinoamericano, en Brasil. De cara al futuro, la aspiración es que el negocio generado en Luxemburgo continúe registrando crecimientos cada vez más significativos y **aumente su actual peso** (del 6%) sobre el total de los activos gestionados a nivel global. Para consolidar y acelerar la consecución de esta meta, recientemente se ha reforzado la **estructura organizativa** con el nombramiento de un nuevo responsable de negocio de SAM Luxemburgo, para impulsar la unidad como distribuidor del producto SAM en todas sus unidades así como incrementar la cuota con clientes terceros.

Desde el *hub* luxemburgués, Santander Asset Management exporta las estrategias de inversión globales, como la gama ***Santander GO*** (fondos mandatados a terceros con estrategias como US Equities, Global Equities o Renta Fija Flexible), el fondo ***Santander Future Wealth*** (un fondo que invierte en megatendencias) o productos de gestión sistemática como el ***Santander MultiAsset Low Volatility***. La buena acogida entre los inversores se refleja en las cifras, con cerca de 4.000 millones captados en la gama *Santander GO* y más de 1.000 en el fondo temático Future Wealth.

Emilio García de la Sierra
Responsable de negocio y miembro del Consejo de Administración de SAM Luxemburgo y COO Global de Santander Asset Management

"En CaixaBank AM Luxembourg, llevamos nuestros valores al centro financiero de Europa"

Ignacio Nájera-Alesón Sáiz
General Manager de CaixaBank AM Luxembourg

En el corazón de la industria global de gestión de activos de Europa, Luxemburgo es el principal centro de fondos de inversión del continente, sólo superado por Estados Unidos a nivel mundial. De hecho, la sólida, segura y estable economía luxemburguesa, clasificada **AAA**, junto con un ecosistema de vanguardia focalizado en la adopción de nuevas tecnologías y en impulsar la sostenibilidad, han sido cruciales para liderar la distribución transfronteriza de fondos de inversión en el país. Además, la **calidad del servicio prestado a los gestores de fondos internacionales** y, en última instancia, a los inversores finales, ha supuesto un factor importante a la hora de incentivar a las entidades financieras a cruzar el puente hacia Luxemburgo [1].

Así, los proveedores de servicios de fondos en Luxemburgo ofrecen a los gestores de activos una "**ventanilla única**" que les permite externalizar parte de sus funciones de administración, información y contabilidad, y aprovechar el modelo de gestores de fondos de inversión alternativos de terceros. De hecho, uno de los mayores atractivos de Luxemburgo como jurisdicción es su **flexibilidad respecto a los fondos de inversión alternativos**. Esto se ha modernizado para satisfacer las necesidades de todos los grupos de *private equity,* independientemente de si tienen su sede dentro o fuera de Europa, ofreciendo a las gestoras flexibilidad y un paquete integral de opciones de estructuración de fondos.

En cifras, los activos netos bajo gestión (AUM) en el *hub* de Luxemburgo casi se han triplicado en la última década, pasando de unos 2 billones de euros en 2011 a más de 5,5 billones de euros en 2021[2], con **un crecimiento del 20% sólo en los últimos 12 meses[3].** Además, para ilustrar la diversidad internacional del país, cabe destacar que sólo el 3,6% de los organismos de inversión colectiva (OIC) creados en Luxemburgo tienen su origen en el país, ocupando la octava posición en cuanto a fuente de inversión. Así, a 31 de agosto de 2021, la mayor parte de los activos netos gestionados en Luxemburgo proceden de inversores norteamericanos, con un 20,5%, seguidos de cerca por Gran Bretaña, con el 16,9% de los AUM netos, y Suiza y Alemania, ambos con cerca del 14%. Por último, podemos encontrar inversiones francesas, italianas y belgas, que representan el 10,3%, 6,4% y 4,3%, respectivamente[4].

Teniendo en cuenta esto, **tanto los inversores como las gestoras con sede en España se sienten cada vez más cómodos destinando recursos en Luxemburgo.** Este atractivo hacia los fondos registrados en Luxemburgo en mercado ibérico, se ha visto esencialmente respaldado por la amplia y eficiente red de servicios jurídicos, contables y bancarios, la fuerte estabilidad económica y política del país, y la mano de obra altamente cualificada en el sector financiero.

CaixaBank Asset Management Luxemburgo integra el **talento y la experiencia de los equipos especializados** del grupo CaixaBank Asset Management en la gestión de vehículos de inversión domiciliados y registrados en Luxemburgo. Gestionamos SICAVs luxemburguesas desde 2013 (CaixaBank AM España) y Fonds Comun de Placement, FCP desde 1997 (BPI GA). Nuestro experimentado equipo trabaja para diseñar y gestionar una oferta completa de soluciones de inversión.

Nuestra manera de crear valor está basada en nuestra especialización y metodología. Nuestra ventaja competitiva, radica en nuestra consistencia y fiabilidad.

Association of the Luxembourg Fund Industry:
[1] Luxembourg, the global fund centre.
[2] Fondos, subfondos y activos netos.
[3] Activos netos gestionados en fondos luxemburgueses.
[4] Cuotas de mercado de los promotores de fondos por país de origen

Israel Cuesta
Senior Business & Relationship
Development Manager, Fundsquare

Con un entorno político y económico estable, Luxemburgo se beneficia de una mano de obra altamente cualificada y es históricamente conocido por su **proactividad y flexibilidad** en la adopción y aplicación de la normativa financiera europea. Al igual que Luxemburgo es un mercado financiero dinámico, también es un mercado muy orientado a los negocios. El gobierno luxemburgués y los reguladores financieros son conocidos por facilitar el desarrollo de los negocios, en lugar de obstaculizarlo.

Gracias a la combinación de todos estos elementos, Luxemburgo se sitúa en el epicentro de la distribución transfronteriza para los fondos OICVM, lo que se traduce en un rápido proceso de comercialización y la razón por la cual Luxemburgo alberga a **más de 300 sociedades de gestión de fondos tradicionales (OICVM) y/o alternativos (GFIA).**

Fundsquare, una empresa subsidiaria de la Bolsa de Valores de Luxemburgo, es históricamente conocida por sus **servicios de regulación e información**. Actualmente, Fundsquare gestiona el 100% de los informes regulatorios de los fondos domiciliados en Luxemburgo. Esta capacidad y nuestra larga experiencia, nos ha permitido establecer **conexiones privilegiadas** con cerca de 70 reguladores extranjeros que facilitan su distribución internacional. Por otro lado, Fundsquare está aumentando su accesibilidad a las Autoridades Nacionales Competentes (ANCs) a nivel europeo para facilitar la generación de informes y el pasaporte de los GFIA, replicando así este gran éxito fuera de Luxemburgo.

Como Fundsquare es el **principal centro de datos financieros de fondos domiciliados en Luxemburgo**, recibiendo los datos directamente de sus propietarios (gestores de activos, ManCos) o de los administradores de fondos, sin ninguna intermediación o transformación de los mismos, somos capaces no sólo de abarcar la información reglamentaria, sino también de **acompañar a nuestros clientes con fines de publicación y difusión de la información.**

Los datos forman parte de nuestro ADN; hemos dado la máxima importancia a su gobernanza. Para nosotros, la mejor manera de prestar un servicio a nuestros clientes es permitirles mantener el control de sus procesos a lo largo del ciclo de vida de los fondos mediante una gobernanza transparente y una mitigación de riesgos eficiente.

Es esencial saber cómo y cuándo se envían los datos de los gestores y propietarios de activos a las ANCs o a las plataformas de distribución. A través de nuestra herramienta patentada, **FundLifeCycle**, los clientes pueden asegurarse de que sus datos e información reglamentaria cumplen con la normativa y se transmiten a las Autoridades Reguladoras financieras nacionales y supranacionales, así como la difusión de datos y documentos que gestionan o subcontratan a proveedores de servicios.

Con una visión de 360 grados del ciclo de vida de sus datos y documentos, Fundsquare busca **simplificar el flujo de datos** para sus clientes. En la actualidad, Fundsquare presta servicio a todas las gestoras y fondos españoles establecidos en Luxemburgo, a quienes da soporte con el registro de sus fondos para la obtención del pasaporte en otras jurisdicciones de la UE, incluida España. Cabe destacar que, de las principales sociedades de gestión de fondos europeas que están actualmente establecidas en Luxemburgo, el 18% han establecido sucursales en España.

Distribución desde Luxemburgo: ¿Qué ha cambiado el Brexit?

Eric Nolen
Managing Partner at
Nolen, Winkler and Partners S.a.r.l.

Los gestores de fondos con sede en el Reino Unido **ya no pueden comercializar fondos** en la UE con los pasaportes OICVM y GFIA. Los que deseen seguir distribuyendo fondos de inversión en la UE pueden (i) comercializar fondos basándose en una autorización bajo el régimen NPPR del Estado miembro correspondiente de la UE, o (ii) desarrollar la distribución desde una sucursal o filial autorizada de la UE o (iii) utilizar una entidad tercera autorizada.

El reconocido marco jurídico y normativo de Luxemburgo, sólido y competitivo, con su enfoque en la protección de los inversores, lo convierte en el lugar perfecto para los gestores de fondos de inversión del Reino Unido. En lugar de pasar por el largo y costoso proceso de solicitar la autorización de comercialización de cada Estado miembro, los gestores pueden confiar en la **concentración única de expertos en fondos de inversión** de Luxemburgo para asumir esta función.

El reto para los gestores de fondos del Reino Unido es seleccionar e integrar dentro de sus operaciones diarias la entidad o el equipo con licencia con el que se asociarán para distribuir sus productos de una manera que cumpla con la normativa en toda la UE. Es necesario que exista un proceso de distribución interno claro para que el Brexit no tenga un impacto operativo y normativo negativo en la distribución de fondos. Desde NoW Partners, ayudamos a nuestros clientes a establecer dicha función en Luxemburgo.

Se trata de una **oportunidad** para que Luxemburgo siga creciendo como el mayor centro europeo de fondos de inversión y amplíe el núcleo principal de las responsabilidades asumidas por el sector de los fondos en su territorio.

Artículos

- Principales tendencias regulatorias en España y Luxemburgo

- Tipos bajos: ¿cuáles son las alternativas?

- Los fondos Private Equity y los fondos de ISR: unas inversiones sostenibles y a largo plazo

Principales tendencias regulatorias en España y Luxemburgo

Mientras el mundo entero sigue afrontando los grandes retos derivados de la pandemia de la COVID-19, los supervisores financieros se esfuerzan por mantener sus agendas ocupadas y abordar **objetivos prioritarios** para lo que resta del año 2021 y el próximo 2022.

Tanto la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") como la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (la "CSSF") han fijado un conjunto de **prioridades** a desarrollar, con el fin de asegurar que sus actividades se ajustan a las tendencias que las nuevas realidades políticas y a lo que los mercados están demandando. Entre otras, sus prioridades más importantes, alineadas en los dos países, son las siguientes:

1. Las finanzas sostenibles: una prioridad mundial cada vez más importante

Luxemburgo

En el contexto de la Agenda de las Naciones Unidas (2030) para el Desarrollo Sostenible, la CSSF ha señalado en su Circular CSSF 21/773, que uno de los temas clave a los que hay que dar prioridad es la concienciación de las instituciones financieras sobre la necesidad de considerar los riesgos relacionados con **el clima y el medio ambiente**, con el objetivo de adoptar medidas que promuevan su mitigación. Además, el 7 de diciembre de 2020, la CSSF publicó una importante actualización de su Circular 12/552 sobre la administración central, la gobernanza y la gestión de riesgos, haciendo por primera vez referencia a un **modelo de negocio "sostenible" para los bancos**, exigiéndoles que tengan en cuenta todos los riesgos reales, incluidos los riesgos medioambientales, sociales y de gobierno, para garantizar su viabilidad. Por último, tras la aplicación de los procedimientos derivados del Reglamento europeo relativo a la divulgación de información ASG ("SFDR"), y en particular en relación con los folletos de los OICVM y los FIA, la CSSF puso en marcha el **procedimiento de vía rápida del SFDR**, facilitando y mejorando la eficiencia de la presentación de folletos/documentos de emisión actualizados cuando los cambios se derivan directamente de los requerimientos del SFDR.

España

Se está poniendo en marcha un marco normativo con el objetivo de promover la **transparencia y la divulgación de información no financiera** por parte de los emisores y las empresas cotizadas, las comúnmente conocidas como divulgaciones relacionadas con la sostenibilidad. La CNMV ha integrado las nuevas obligaciones establecidas en el SFDR, y ya ha publicado algunas reglas y directrices que están pendientes de ser desarrolladas por las correspondientes normativas europeas. Es evidente que esta nueva normativa, que obliga a los proveedores de servicios financieros y a los propietarios de productos financieros a evaluar y divulgar públicamente las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza -ESG- mantendrá ocupados tanto a las autoridades supervisoras como a las entidades, éstas últimas dedicando grandes esfuerzos para cumplir con todos los requisitos relevantes en materia ESG en tiempo y forma.

2. Innovación financiera: la tecnología en los servicios y mercados financieros

Luxemburgo

La innovación financiera está remodelando la forma en la que se ejecutan todas las actividades del sector financiero y la forma en que el público se acerca e interactúa con los actores de los mercados financieros. En este contexto, la CSSF ha creado un ***hub* de innovación** que permite a cualquier persona presentar sus ideas y sugerencias sobre el desarrollo de la **industria FinTech**. La CSSF también se está adaptando a la nueva realidad tecnológica, entre otras cosas, actualizando su página web y mejorando las aplicaciones en línea para

las solicitudes y el acceso a las mismas. Además, la autoridad supervisora luxemburguesa está dando prioridad a la creación de un marco eficaz para las actividades financieras relacionadas con los activos virtuales (incluidas las monedas virtuales, las criptodivisas o los tokens), la inteligencia artificial y los *robo-advisors*. El objetivo final de la CSSF en este ámbito es entender correctamente cómo están evolucionando los mercados financieros como consecuencia de las innovaciones tecnológicas y, en particular, comprender los riesgos derivados de las mismas.

España

La innovación financiera es también un factor estratégico. La CNMV está poniendo énfasis para el año 2021 en el impacto de los **desarrollos tecnológicos** en el sector financiero y la aplicación de gran alcance de las nuevas tecnologías digitales en la industria. También, se están diseñando nuevos productos financieros. Los criptoactivos están llamando la atención de los inversores y, en consecuencia, la CNMV le está prestando mucha atención. Así, ya se ha establecido que todas las actividades de promoción relacionadas con los **criptoactivos** sean supervisadas por la CNMV. Además, la CNMV se centrará en otros fenómenos como los *robo-advisors* o el almacenamiento de datos y su impacto para los inversores y el mercado de valores en general. Esperamos que la **armonización** a nivel de la UE sobre estos aspectos se lleve a cabo en algún momento, para evitar que la falta de regulación y la incertidumbre tenga un impacto negativo para el inversor, especialmente cuando se trata de inversores minoristas.

3. *National Equivalence Regime*: adaptación al Brexit

Luxemburgo

En el marco de la adaptación de los mercados financieros luxemburgueses a la realidad post-Brexit, y tras realizar un amplio análisis de la legislación aplicable a las actividades financieras en diferentes jurisdicciones, Luxemburgo fue el primero en introducir su ***National Equivalence Regime*** (el "NER"). El NER se aplica a Canadá, Hong Kong, Japón, Singapur, Suiza, Estados Unidos y el Reino Unido, que se consideran jurisdicciones equivalentes. Esto significa que las empresas de terceros países pueden **prestar servicios o actividades de inversión conforme a la MiFID,** así como servicios auxiliares a las contrapartes elegibles y a los clientes profesionales per se en Luxemburgo, sin tener que establecer una sucursal en Luxemburgo ni contar con ninguna licencia o autorización adicional de otro tipo. Esto no permite la prestación de servicios de inversión a clientes minoristas.

España

Hay que prestar atención a los recientes criterios publicados por la CNMV, que finalmente permiten a las entidades británicas, ahora incluidas en la categoría de empresas de terceros países, poder **obtener autorización para prestar servicios de inversión en España** de forma transfronteriza y sin necesidad de establecer una sucursal en el territorio, previo cumplimiento de los principios de reciprocidad. Todo ello estará sujeto a ciertas condiciones que las entidades pretenden cumplir, que son: limitar los servicios de inversión a (i) contrapartes elegibles, o (ii) a clientes profesionales propiamente dichos, pero con un máximo de 20, o ingresos por la prestación de estos servicios inferiores a dos millones de euros. En este sentido, cabe esperar que las entidades británicas no se abstengan de incluir a España en sus proyectos de expansión, y que continúe la actividad en España procedente del país anglosajón.

Cathrine Foldberg Møller
Partner | Avocat à la Cour
Simmons & Simmons LLP

Pablo López Romero
Associate | Avocat (Liste IV) | Abogado
Simmons & Simmons LLP

María Tomillo
Partner
Simmons & Simmons LLP

Berta Satrústegui
Associate
Simmons & Simmons LLP

BANQUE DE LUXEMBOURG

TIPOS BAJOS
¿Cuáles son las alternativas?

En un entorno de tipos bajos, la gestión del patrimonio resulta cada vez más compleja. Los reducidos rendimientos que ofrecen actualmente los productos de ahorro parecen haber llegado para quedarse. ¿Cómo adoptar las decisiones adecuadas para la gestión de su patrimonio?

En un ciclo bursátil completo (2005 – 2020), si un inversor hubiera optado por la gestión discrecional de una suma de 100.000 euros (gestión de fondos Banque de Luxembourg – perfil equilibrado) en 2005, su capital casi se habría duplicado hasta llegar a los 198.800 euros a finales de 2020.

Tipos bajos, rendimientos reducidos: ¿un entorno poco atractivo?

Los tipos de interés se mantienen en niveles reducidos en muchas regiones del mundo. Aunque esto puede suponer una buena noticia para los que buscan un crédito, no lo es para los inversores. En efecto, resulta cada vez más **difícil encontrar rendimientos sin riesgo**. Y esta tendencia parece duradera.

¿Qué inversiones privilegiar?

Los rendimientos de los productos de ahorro se hallan en cotas históricamente reducidas: cuando no son bajos, son negativos. Además, las hipótesis de una subida a corto o medio plazo parecen abocadas al fracaso. Según la mayor parte de los economistas, **no se producirá ningún aumento de los tipos oficiales en la zona euro antes de 2023**. No obstante, pese a las incertidumbres que se ciernen sobre los mercados, los inversores tienen a su disposición oportunidades reales para impulsar el crecimiento de su patrimonio a largo plazo. Nunca antes había sido tan importante optar por un enfoque centrado en el control del riesgo y confiar sus activos a un especialista. La **gestión discrecional** se enmarca en ese enfoque.

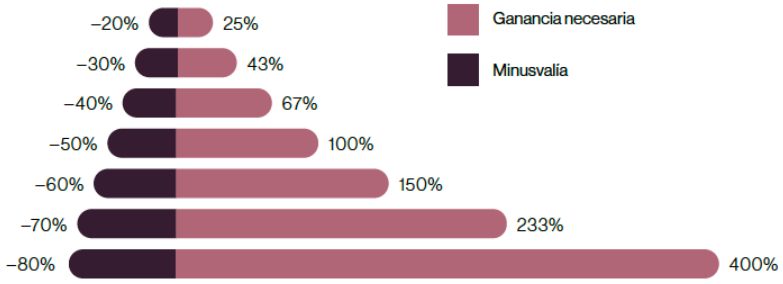
Confiar sus activos: ¿cuáles son las ventajas para los inversores?

En primer lugar, el cliente se beneficia de una gestión activa de eficacia contrastada, que hace hincapié en la **conservación y la revalorización del capital.** Por lo tanto, esta gestión le ofrece rentabilidades constantes en el tiempo. Además, estas rentabilidades son — a largo plazo — claramente superiores a la inflación, a diferencia de las inversiones en una cuenta de ahorro. Para ello, resulta necesario definir con su asesor el nivel de riesgo que mejor se adapte a su perfil, desde el más prudente al más dinámico. De este modo se asegurará de que su cartera se ajusta perfectamente a su perfil inversor. Por lo tanto, la gestión discrecional le permitirá liberarse de todas las restricciones relacionadas con el seguimiento diario de su cartera.

Muchos inversores se centran principalmente —y, en ocasiones, de forma exclusiva— en las **perspectivas de rendimiento**, ignorando así un elemento clave: el riesgo. Esta noción del riesgo se expresa comúnmente en términos de volatilidad. La volatilidad mide la fluctuación de la rentabilidad de la cartera. Cuanto más elevada sea la volatilidad, mayor será el riesgo de la cartera.

En periodos de euforia bursátil, algunos inversores desatienden el riesgo inherente a sus inversiones y favorecen los títulos de moda, las empresas especulativas o de menor calidad. Por desgracia, durante una crisis bursátil de envergadura, estos inversores adquieren conciencia del riesgo y constatan la reducida resiliencia de este tipo de carteras, al sufrir considerables minusvalías e incluso la pérdida definitiva de su capital.

GANANCIA NECESARIA PARA RECUPERAR LA INVERSIÓN INICIAL



Cuando una inversión o una cartera se deprecia en un 50%, dicha inversión o cartera no debe avanzar un 50% para recuperar su valor inicial, sino un 100%. Dicho de otro modo, el valor de esa inversión tiene que duplicarse para eliminar la minusvalía.

Como se ha ilustrado, cuanto mayor sea la minusvalía, mayor será el rebote necesario para recuperarse de la caída. Por esta razón, l**as diferentes soluciones de gestión discrecional se esfuerzan por lograr la relación riesgo-rentabilidad más favorable para el cliente.**

Este objetivo que aúna, por un lado, la búsqueda de rendimiento y, por otro lado, la voluntad de limitar los riesgos, orienta nuestro proceso de gestión de carteras. Al hacer hincapié en activos de calidad, nuestras carteras han demostrado a lo largo de los últimos decenios una importante resiliencia durante crisis bursátiles de envergadura.

Juan Carlos Durán
Senior Private Banker
Banque de Luxembourg

ONE LIFE

GROUPE APICIL

Los fondos Private Equity y los fondos de ISR: unas inversiones sostenibles y a largo plazo

Analizamos dos clases de activos decididamente estratégicos en la planificación patrimonial en un contexto de tipos de interés significativamente bajos o negativos

Aportar fondos de "Private Equity" a una póliza de seguro de vida

Invertir en fondos de "*Private Equity*" consiste fundamentalmente en invertir en empresas que no cotizan en los mercados financieros. Al estar dicha inversión menos afectada por las fluctuaciones del mercado y las variaciones de los tipos de interés (a diferencia de otras opciones de inversión como las acciones y los bonos) esta permite aumentar la rentabilidad global de una cartera al diversificar los activos y desvincularla de las fluctuaciones bursátiles.

Debido a la naturaleza de la inversión, el "*Private Equity*" conlleva una perspectiva de inversión a largo plazo, en perfecta consonancia con la visión a largo plazo del contrato de seguro de vida. Además, invertir en "*Private Equity*" dentro de una póliza permite beneficiarse del marco normativo y fiscal especialmente favorable de los seguros de vida en las diferentes jurisdicciones.

En este sentido, cabe señalar que la arquitectura abierta del seguro de vida luxemburgués permite la aportación de activos de "*Private Equity*" con gran flexibilidad a través de fondos internos dedicados y fondos de seguros especializados.

La "financiación sostenible", una tendencia que se acelera en los mercados financieros

¿Son compatibles la sostenibilidad y los resultados financieros?

La ISR ("*Inversión Socialmente Responsable*") se basa en la convicción de que tener en cuenta los factores medioambientales, sociales o de gobernanza, garantiza el rendimiento financiero de las sumas invertidas a medio y largo plazo, dado que se analizan mejor los posibles riesgos y conflictos con este marco temporal, lo que, en conjunto, tiene un impacto real positivo en el rendimiento de una empresa y, por lo tanto, de los fondos de inversión que invierten en ella. Además, antecedentes recientes han demostrado que la ISR es resistente en un contexto de crisis financiera y económica.

Un sector en auge

En las empresas que cotizan en bolsa y en los fondos de inversión que invierten en ellas y que están sujetos a regulación estricta, los resultados en ma-

teria de ASG se suelen analizar de forma correcta ya que el mercado financiero exige más transparencia en este ámbito. No obstante, existen fondos de capital privado en los cuales faltan sistemas de gestión y control de la información en materia de ASG por lo que esperamos que haya una evolución en este sentido en un futuro.

En nuestra práctica habitual, observamos como el número de gestores de fondos de inversión que incluyen factores ISR y ASG en sus criterios de inversión está aumentado significativamente. En OneLife, estamos convencidos de que dicho tipo de inversiones puede aumentar de forma significativa a medio y largo plazo por lo que ya estamos en conversaciones con varios gestores afín de incorporar a nuestra oferta de soluciones de inversión, dicho tipo de fondos que cumplan estrictamente con los criterios ISR y ASG.

Las claves del éxito

Flexibilidad de los productos de seguro de vida *unit-linked* luxemburgueses

Al mismo tiempo que garantiza un marco de protección para los tomadores y asegurados, el regulador luxemburgués ("Commissariat Aux Assurances") permite desde hace varios años un abanico muy competitivo de opciones en términos de inversiones subyacentes dentro de un contrato de seguro de vida del tipo unit-linked.

Una de las principales ventajas del mercado luxemburgués es la posibilidad de aceptar activos regulados (por ejemplo, hedge funds) o no regulados (por ejemplo, sociedades "holding" o fondos "alternativos"). En efecto y como ya hemos evocado anteriormente, los fondos "Private Equity" siguen siendo muy atractivos y populares dentro de la categoría de activos no regulados por lo que OneLife promueve dichas soluciones de forma activa entre Socios y clientes.

Independientemente de la estrategia de inversión aplicada y del perfil de riesgo del tomador, existe un requisito mínimo de activos líquidos dentro del contrato de seguro de vida unit-linked de aproximadamente el 10% afín de asegurar un cierto nivel apropiado de liquidez dentro de la póliza.
un 50% para recuperar su valor inicial, sino un 100%. Dicho de otro modo, el valor de esa inversión tiene que duplicarse para eliminar la minusvalía.

Experiencia y Conocimiento

La aseguradora sigue siendo la propietaria de todos los activos de la póliza, incluidos los no cotizados. Por lo tanto, la aseguradora debe establecer un marco de aceptación con conocimientos técnicos sólidos para poder justificar en todo momento ante el regulador la gestión debida de los posibles riesgos. En efecto, la presencia de un equipo de expertos en activos no cotizados dentro de una aseguradora es esencial para acompañar a los socios y tomadores en el desarrollo de soluciones eficaces dentro de un marco regulado y bajo supervisión. Este es, en efecto, un factor clave dentro del sector asegurador luxemburgués y OneLife puede afirmar con confianza de que dispone de dicha experiencia y equipos.

Luis de la Infiesta
Country Manager Iberia & LATAM
OneLife

José Manuel Tara
Country Manager Iberia & LATAM
OneLife

Flash News

Noticias y eventos de actualidad
de los miembros del SFF y colaboradores

Video series

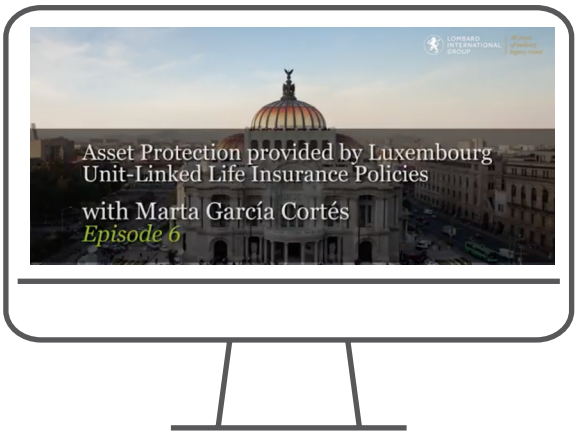
Seguros de vida de colocación privada para familias HNV y UHNW latinoamericanas

LOMBARD INTERNATIONAL ASSURANCE

Principales ventajas del seguro de vida de colocación privada (PPLI) para clientes latinoamericanos

El seguro de vida Unit-Linked como solución para familias HNW y UHNW latinoamericanas. Utilizado cada vez más por clientes de México, Colombia, Perú y otros países latinoamericanos es una solución reconocida y con un tratamiento fiscal favorable tanto en jurisdicciones de derecho civil como anglosajón y que sirve para realizar una planificación patrimonial y sucesoria a medida. En el siguiente video se describen las principales ventajas del seguro Unit-Linked:

Ver Video



Protección de activos a través de seguros de vida Unit-Linked luxemburgueses

La necesidad de proteger la riqueza ha sido siempre una preocupación para clientes residentes en LATAM y su importancia se ha visto incrementada en los últimos tiempos. Las pólizas de seguro de vida Unit-Linked son además una solución de planificación patrimonial y sucesoria segura y reconocida internacionalmente para las familias HNW y UHNW. En el siguiente video se describen las principales ventajas del régimen de protección luxemburgués conocido como el Triángulo de Seguridad:

Ver Video

Con la colaboración de nuestros socios patrocinadores y miembros del SFF:

Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo ASBL

+32 (0) 2 5171740
+352 661 404 399

luxemburgo@e-camara.com
www.e-camara.com

Rue Belliard 20 - 1040 Bruselas (Bélgica)
4, Bld. Emmanuel Servais – 2535 Luxemburgo

Colaboraciones

- **Joseba Arriortua**, Vicepresidente, Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo.
- **Cathrine Foldberg Møller**, Partner | Avocat à la Cour, Simmons & Simmons LLP.
- **Pablo López Romero,** Associate | Avocat (Liste IV) | Abogado, Simmons & Simmons LLP.
- **María Tomillo**, Partner, Simmons & Simmons LLP.
- **Berta Satrústegui**, Associate, Simmons & Simmons LLP.
- **Álvaro Hermida Santos**, CEO, Caixabank Asset Management Luxembourg.
- **Emilio García de la Sierra**, Responsable de negocio y miembro del Consejo de Administración de SAM Luxemburgo y COO Global de Santander Asset Management.
- **Ignacio Nájera-Alesón Sáiz,** General Manager, Caixabank Asset Management Luxembourg.
- **Israel Cuesta**, Senior business & relationship development manager, Fundsquare.
- **Eric Nolen**, Managing Partner, Nolen, Winkler and Partners S.a.r.l.
- **Markus Schwamborn**, Director, Deloitte Luxembourg.
- **François-Kim Huge**, Partner, Deloitte Luxembourg.
- **Georges Michelena,** Partner, Risk & Reinsurance Solutions SA.
- **Juan Carlos Durán**, Senior Private Banker, Banque de Luxembourg.
- **Luis de la Infiesta,** Country Manager Iberia & LATAM, OneLife.
- **José Manuel Tara**, Country Manager Iberia & LATAM, OneLife.

Concepción y producción: Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo
Fecha de edición: Octubre 2021
Coordinación, redacción y diseño: María Catalán
Imágenes: Unsplash, ADOBE
Todos los derechos reservados © 2021 Cámara Oficial de Comercio de España en Bélgica y Luxemburgo

AVISO LEGAL
El contenido de este documento ofrece únicamente información general y no constituye asesoramiento o servicio profesional. La Cámara no se hace responsable de las opiniones personales incluidas en el documento, y no tendrá ninguna responsabilidad por la exactitud e integridad de la información.